



VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA  
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANCÍ

Komparace možností financování dlouhodobého majetku  
Comparison of the Long-Term Assets Funding Possibilities

Student: Monika Göttlicherová  
Vedoucí bakalářské práce: Ing. Miroslav Čulík, Ph.D.

Ostrava 2013

## Zadání bakalářské práce

Student: **Monika Göttlicherová**  
Studijní program: B6202 Hospodářská politika a správa  
Studijní obor: 6202R010 Finance  
Specializace: 00 Finance  
Téma: **Komparace možností financování dlouhodobého majetku**  
**Comparison of the Long-Term Assets Funding Possibilities**

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
2. Charakteristika zdrojů financování
3. Metody hodnocení zdrojů financování
4. Komparace vybraných zdrojů financování a výběr optimální formy financování
5. Závěr

Seznam použité literatury

Seznam zkratk

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Seznam příloh

Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování oceňování, riziko, flexibilita*. 3. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.

FOTR, Jiří a Ivan SOUČEK. *Podnikatelský záměr a investiční rozhodování*. 1. vyd. Praha: Grada, 2005. 356 s. ISBN 80-247-0939-2.

VALACH, Josef. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 3. přeprac. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2011. 513 s. ISBN 978-80-86929-71-2.

Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Miroslav Čulík, Ph.D.**

Datum zadání: 23.11.2012

Datum odevzdání: 10.05.2013

Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.  
vedoucí katedry



prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová  
děkanka fakulty

„Prohlašuji, že jsem celou práci, včetně přílohy č. 6, vypracovala samostatně. Přílohy č. 1-5, dané mi k dispozici, jsem samostatně doplnila“.

V Ostravě dne 10.5.2013

Monika Göttlicherová

Monika Göttlicherová

# Obsah

<b>1 Úvod .....</b>	<b>5</b>
<b>2 Charakteristika zdrojů financování.....</b>	<b>6</b>
2.1 Interní zdroje financování podnikových investic.....	7
2.1.1 Odpisy.....	8
2.1.2 Nerozdělený zisk.....	9
2.1.3 Rezervní fondy a rezervy .....	11
2.2 Externí zdroje financování podnikových investic.....	12
2.2.1 Akcie .....	13
2.2.2 Dluhopisy (Obligace).....	14
2.2.3 Dlouhodobé úvěry.....	15
2.2.4 Forfaiting .....	17
2.2.5 Projektové financování .....	18
2.2.6 Rizikový kapitál .....	18
2.3 Leasing .....	20
<b>3 Metody hodnocení zdrojů financování .....</b>	<b>27</b>
3.1 Roční procentní sazba nákladů .....	27
3.3 Metoda diskontovaných výdajů .....	28
3.4 Leasingová cena .....	31
3.5 Leasingový koeficient .....	32
3.2 Úroková sazba.....	33
<b>4 Komparace vybraných zdrojů financování a výběr optimální formy financování .....</b>	<b>34</b>
4.1 Popis společnosti.....	34
4.2 Charakteristika investice .....	35
4.3 Financování finančním leasingem .....	35
4.4 Zhodnocení leasingového financování pomocí vybraných metod.....	37
4.4.1 Porovnání nabídek dle metody RPSN .....	38

4.4.2	Porovnání nabídek dle metody diskontovaných výdajů .....	39
4.4.3	Porovnání nabídek dle leasingové ceny .....	43
4.4.4	Porovnání nabídek dle leasingového koeficientu .....	45
4.4.5	Porovnání nabídek dle úrokových sazeb .....	46
4.5	Celková komparace a výběr optimální varianty .....	49
<b>5</b>	<b>Závěr .....</b>	<b>52</b>
	<b>Seznam použité literatury .....</b>	<b>53</b>
	<b>Seznam zkratk .....</b>	<b>55</b>
	<b>Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce</b>	
	<b>Seznam příloh</b>	

# 1 Úvod

Investičním rozhodováním se rozumí rozhodování o pořízení, obnově nebo rozšíření dlouhodobého majetku, ale také rozhodování o způsobu, jakým bude investice financována. V dnešní době existuje mnoho možností jak financovat své investiční záměry. Nabízí se financování formou interních či externích zdrojů, kde dominantní pozici mají bankovní úvěry a leasing. Výběr nejefektivnějšího zdroje financování investičních záměrů podniku patří mezi důležité oblasti finančního řízení podniku. Při aplikaci a komparaci různých metod sloužících k určení nejlepší varianty financování je podnik schopen volby pro něj nejvýhodnější varianty financování, čímž může zabránit výběru varianty, která by mohla do budoucna ohrozit finanční situaci podniku. Proto by vedení podniku nemělo tento krok volby zanedbávat i z toho důvodu, že se jedná většinou o rozhodnutí dlouhodobé.

Cílem bakalářské práce je komparace možností financování dlouhodobého majetku se zaměřením na leasingové financování, které bylo společnosti SVOTA group cz s.r.o. zvoleno jako jediný zdroj financování při pořízení nového nákladní vozidla RENAULT MIDLUM 180.12 ML. Přičemž mezi sebou budou porovnávány nabídky pěti oslovených leasingových společností. Bakalářská práce je rozdělena do pěti kapitol včetně úvodu a závěru.

Druhá část je zaměřena na charakteristiku jednotlivých zdrojů financování v rámci dělení na interní a externí zdroje financování podnikových investic, kdy větší část bude věnována leasingovému financování.

Třetí část je věnována popisu metodiky, která bude použita při porovnání jednotlivých variant nabídek financování, a to konkrétně metoda diskontovaných výdajů, metoda roční procentní sazby nákladů a další doplňková kritéria jako leasingová cena, leasingový koeficient a úroková sazba.

Ve čtvrté části je představena společnost SVOTA group cz s.r.o. včetně hodnocené investice a následně je provedena komparace vybraných variant financování na základě metod zmíněných v kapitole tři a také zde bude realizována závěrečné komparace a návrh nejvýhodnější varianty.

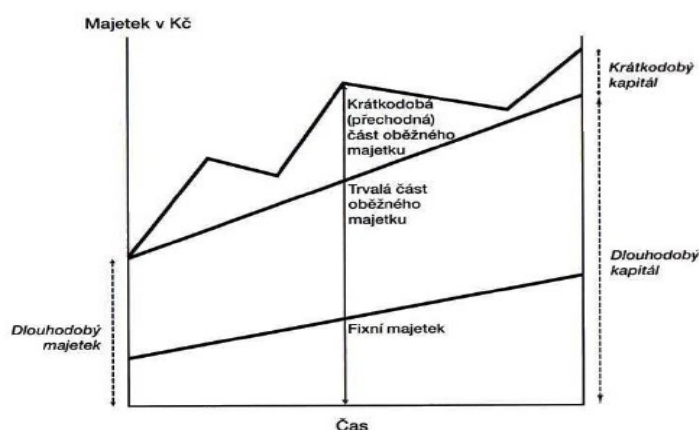
## 2 Charakteristika zdrojů financování

Financování je možné chápat jako proces, při kterém plynou peněžní prostředky do podniku, které je možné následně využít na investování do dlouhodobého nebo oběžného majetku.

Pod pojmem financování podnikových investic se obvykle rozumí financování prvotního pořízení, obnovy a rozšíření stávajících forem dlouhodobého majetku. Financování podnikových investic je často nazýváno jako dlouhodobé financování, a to z důvodu, že přeměna investičního majetku na peněžní formu trvá déle než u běžného majetku a tudíž jsou peněžní prostředky vázány v investičním majetku po delší dobu. Do dlouhodobého majetku financování patří nejen financování dlouhodobého majetku, ale i financování té části oběžného majetku, která má trvalý charakter. (Valach, 2010)

Při financování by se mělo vycházet ze zásady, neboli tzv. zlatého bilančního pravidla (viz Obrázek 2.1), které říká, že: dlouhodobý majetek by měl být financován dlouhodobými zdroji a krátkodobý majetek by měl být financován krátkodobými zdroji. Pokud by podnik financoval dlouhodobý majetek z krátkodobých zdrojů, mohl by se dostat do problému s likviditou, jelikož transformace dlouhodobého majetku na peněžní prostředky je delší než splatnost krátkodobých zdrojů. V opačném případě financování majetku dlouhodobými zdroji by bylo pro podnik neefektivní, protože náklady na kapitál dlouhodobý jsou vyšší než náklady na kapitál krátkodobý

Obrázek 2.1 Financování majetku podle zlatého bilančního pravidla



Zdroj: VALACH, J. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*, 2010, str. 288.

Dlouhodobé financování by mělo sledovat určité cíle. Prvním cílem je zajistit ekonomicky zdůvodněnou výši kapitálu na předpokládané podnikové investice. Druhým



cílem je dosáhnout co nejnižších průměrných nákladů. Třetím cílem je nenarušit finanční stabilitu firmy a čtvrtým cílem je spolu s jinými ekonomickými nástroji vytvářet tlak na efektivnost investic. (Valach, 2010)

Podstatou finančního rozhodování je získat odpověď na otázku, z jakých zdrojů investici financovat. Důležité je strukturu financování projektu navrhnout tak, aby byla zajištěna stabilita financování investice s co nejnižšími náklady kapitálu, které jsou vynaloženy na tyto zdroje.

Existuje velké množství zdrojů, prostřednictvím kterých lze podnikovou investici finančně zajistit a záleží pouze na konkrétním podniku, jaký zdroj případně kombinaci zdrojů se rozhodne využít, jelikož každý zdroj má své výhody a nevýhody, které někdy nelze ani ekonomicky vyčíslit. Při volbě by měla brát společnost v úvahu určité faktory. Podstatným kritériem při rozhodování je účel financování, doba investice spolu s podmínkami, za kterých lze zdroje čerpat. Dalším kritériem jsou náklady spojené se získáním jednotlivých zdrojů, rychlost získání zdrojů a také výnosnost investice. Nutné je dodržovat přiměřenou kapitálovou strukturu. Obecně by podíl cizího kapitálu na celkovém kapitálu neměl přesáhnout 70%, protože náklady na cizí kapitál musí společnost splácet nezávisle na své momentální finanční situaci.

Dle původu zdroje lze rozdělit zdroje dlouhodobého financování na interní a externí, přičemž mezi interní zdroje se řadí: *odpisy, nerozdělený zisk, rezervní fond a rezervy*. Mezi externí zdroje financování patří: *akcie, dluhopisy (obligace), dlouhodobé úvěry, projektové financování, leasing, forfaiting a rizikový kapitál*.

## **2.1 Interní zdroje financování podnikových investic**

Interní zdroje financování podnikových investic by neměly být zaměňovány s pojmem vlastní zdroje financování, neboť vlastní finanční zdroje jsou pojmem širším a zahrnují kromě interních zdrojů i část externích zdrojů majících charakter vkladů vlastníků.

Interní zdroje lze využít jen tehdy, jestliže investice realizuje již existující firma. Interní zdroje dlouhodobého financování jsou považovány za finanční zdroje vznikající na základě činnosti podniku a představují v podniku omezený zdroj financování. Pokud jsou zdrojem financování pouze zdroje interní (odpisy a nerozdělený zisk), hovoří se o tzv. samofinancování. Výhodou této varianty financování je, že se nezvyšuje počet akcionářů, nevznikají náklady na externí kapitál, snižuje se riziko z vyššího zadlužení a umožňuje

firmám realizovat rizikovější investice, na které by firma získávala obtížně externí zdroje. Naopak nevýhodou je, že dosahovaný zisk podniku používaný při samofinancování je málo stabilní finanční zdroj a další nevýhodou samofinancování je, že je dražším zdrojem financování oproti ostatním zdrojům.

### 2.1.1 Odpisy

Odpisy patří mezi významné zdroje interního financování, jelikož je to stabilní finanční zdroj. Vyjadřují postupné opotřebení dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku za určité období. Opotřebení lze rozdělit na fyzické vznikající v důsledku používání majetku a morální, které vzniká technickým zaostáváním majetku.

Životnost dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku trvá i několik let, nemůže být proto z tohoto důvodu zahrnován do provozních nákladů najednou, ale je nutné uplatňovat systém postupného odepisování v jednotlivých letech životnosti. Principem odepisování je postupné zahrnování části ceny dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku do provozních nákladů společnosti v průběhu jeho životnosti. Částky odpisů získává podnik inkasem tržeb v cenách prodané produkce.

Výhodou financování pomocí odpisů je, že je to stabilní zdroj financování a dále, že odpisy nejsou ovlivněny faktory, které ovlivňují zisk, tím pádem má firma k dispozici odpisy i tehdy, pokud nevykazuje zisk.

Mezi faktory ovlivňující celkovou výši odpisů patří:

- *výše a struktura DHM a DNM*, která se liší podle odvětví podnikání.
- *Cena majetku, ze které se odepisuje*. Majetek lze odepisovat maximálně do výše vstupní ceny a za tuto cenu lze považovat buď pořizovací cenu v případě, že je majetek pořízen úplatně. Tato cena představuje celkovou částku za pořízení majetku včetně dopravy, montáže, cla, atd. Pokud je majetek nabyt jinak než za úplatu (například darováním), tak je nutné použít reprodukční pořizovací cenu, která vyjadřuje aktuální cenovou úroveň, a to cenu, za kterou by byl majetek pořízen v době, kdy se o něm účtuje. Tuto cenu stanovuje soudní znalec. V případě pořízení nebo výroby majetku ve vlastní režii se oceňuje vlastními náklady.
- *Doba odepisování majetku*, která by měla zohledňovat jak fyzické, tak i morální opotřebení majetku. Dobu odepisování i odpisovou sazbu pro různé skupiny DHM stanovují daňové

předpisy jednotlivých zemí. V České republice existuje dle §30 zákona č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů šest odpisových skupin s dobou odpisování od 3 do 50 let, viz tabulka 2.1.

*Tabulka 2.1 Doba odpisování DHM a DNM dle odpisových skupin.*

odpisová skupina	doba odpisování
1	3 roky
2	5 let
3	10 let
4	20 let
5	30 let
6	50 let

*Zdroj: zákon č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů.*

- *Metoda odpisování*, která určuje rozložení odpisů po celou dobu životnosti majetku a je individuálně zvolena každým podnikem. Rozlišujeme tyto účetní metody odpisování: lineární metoda, při které se odpisy rozvrhují na jednotlivá léta životnosti investice stejným podílem z ceny. Při degresivní metodě objem odpisů v čase klesá, na počátku se odepíše nejvíce a na konci nejméně. Naopak u progresivní metody výše odpisů v čase roste. Nerovnoměrná (stupňovitá) metoda je kombinací metod.

Odpisová politika je nástrojem finančního řízení společnosti a také součástí finanční politiky státu, která pomocí daňových předpisů vymezuje možnosti a způsoby odpisování. V České republice se účetní odpisy řídí zákonem o účetnictví a daňové odpisy zákonem o daních z příjmů. Účetní odpisy by měly co nejpřesněji vyjádřit opotřebení majetku a měly by vést k reálnému vykazání hodnoty majetku a rozložit pořizovací cenu majetku do nákladů během doby její životnosti. Jednotlivé účetní jednotky si je určují samy a dodržují odpisový plán, který jim určuje měsíční částky odpisů. Daňové odpisy se zjišťují mimoúčetně a jejich výši a způsob uplatnění určuje zákon a zohledňují se při určování základu daně z příjmů.

### **2.1.2 Nerozdělený zisk**

Nerozdělený zisk je druhým kvantitativně nejvýznamnějším zdrojem interního financování investic a lze jej charakterizovat jako tu část zisku po zdanění, která není použita

na výplatu dividend či na tvorbu fondů ze zisku. Tvorba nerozděleného zisku je zobrazena na obrázku 2.2. V bilanci podniku je součástí vlastního kapitálu. (Valach, 2010)

*Obrázek 2.2 Výpočet nerozděleného zisku.*

Zisk běžného roku před zdaněním
- Daň ze zisku
- Příděl rezervnímu fondu ze zisku
- Příděly ev. jiným fondům ze zisku podle stanov a.s.
- Úhrada tantiém (odměny členům představenstva, dozorčí rady)
- Výplata dividend či podílů na zisku
- Ostatní použití zisku (např. ke zvýšení ZK, úhradě ztrát z minulých let)
= Nerozdělený zisk běžného roku
+ Nerozdělený zisk z minulých let (počátkem roku)
= Nerozdělený zisk koncem roku

*Zdroj: VALACH, Josef. Investiční rozhodování a dlouhodobé financování, 2010*

Na výši nerozděleného zisku má vliv zisk běžného období, daň ze zisku, výše dividend, tvorba fondů ze zisku.

*Zisk běžného období* vyjadřuje hospodárnost celkové činnosti podniku a porovnáním s vloženým kapitálem určuje efektivnost podnikání. Ovlivňuje tržní hodnotu firmy a je důležitým finančním cílem. Na velikost zisku běžného období působí velikost realizované produkce, struktura realizace, cena realizované produkce a náklady na jednotku produkce.

*Daň ze zisku* ovlivňuje velikost zisku určeného k samofinancování. Z dlouhodobého hlediska je podstatné brát v úvahu možné změny daňových sazeb, neboť vyšší sazba daně z příjmů PO snižuje zisk a tím i investiční aktivity podniku. Dle §21 zákona č. 586/1992 Sb., zákona o daních z příjmů byla stanovena tato daňová sazba ve výši 19%. Tato sazba má dlouhodobě klesající tempo a v posledních letech stagnující charakter, viz tabulka 2.2.

*Tabulka 2.2 Vývoj sazby daně z příjmů PO za posledních 10 let.*

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Sazba daně	28%	26%	24%	24%	21%	20%	19%	19%	19%	19%

*Zdroj: vlastní zpracování.*

Daň ze zisku slouží ke stanovení minimálně potřebného zisku, kterého musí podnik dosáhnout ke splnění záměrů ve finanční politice. Tento zisk lze vypočíst dle následujícího vztahu:

$$Z = \frac{T \cdot (P - O) + Z_{RF} + Z_D + Z_I}{1 - T}, \quad (2.1)$$

kde  $T$  je sazba daně z příjmů,  $P$  představuje připočitatelné položky,  $O$  odpočitatelné položky,  $Z_{RF}$  je část zisku potřebná pro tvorbu rezervního fondu,  $Z_D$  je část zisku na výplatu dividend,  $Z_I$  vyjadřuje část zisku na investice.

*Výše dividend* vyplácená akcionářům je závislá na dividendové politice podniku. Rozhodování o podílu dividend na celkovém zisku po zdanění patří mezi jedno z nejvýznamnějších finančních rozhodnutí podniku a je schvalováno valnou hromadou akcionářů. Dividendová politika představuje určení způsobu, na základě kterého bude firma zdržovat nebo rozdělovat zisk na dividendy. Jejím úkolem je naplňovat základní cíl firmy v souladu s ostatními finančními rozhodnutími.

### 2.1.3 Rezervní fondy a rezervy

**Rezervní fondy** jsou součástí vlastního kapitálu a zdrojem jejich prostředků je disponibilní zisk. Povinnost vytvářet rezervní fond má akciová společnost a společnost s ručením omezeným. Důvodem oddělování rezervního fondu od zisku je jeho účel, kterým je krytí ztráty a dalších negativních jevů, které by mohly nastat v průběhu života společnosti. V případě, že je podnik nemusí použít na financování předem stanoveného účelu, mohou být použity jako interní zdroj financování. Tvorba těchto fondů je typická především pro akciové společnosti, kdy lze rozlišit fondy povinné (obligatorní) a fondy dobrovolné (fakultativní).

*Povinné rezervní fondy* jsou tvořeny dle zákona (obchodní zákoník) a slouží ke krytí ztrát z podnikání. Stát tak chrání zájmy akcionářů, kteří podstupují riziko vkládáním kapitálu do akcií a zájmy věřitelů.

*Dobrovolné rezervní fondy* vznikají na základě rozhodnutí podniku (většinou valné hromady). Tyto fondy mají přesně stanovený účel použití, což ovlivňuje jejich mobilitu ve finančním řízení. Bývají vytvářeny za účelem úhrady některých mimořádných ztrát nebo k nákupu akcií a podílů v jiných společnostech anebo na předpokládané větší investice.

Systém tvorby RF je v jednotlivých zemích značně odlišný, jak z hlediska principů jejich tvorby, tak i z hlediska použití. Tvorba RF je typická pro evropské a.s., oproti americkým společnostem, kde se skoro nevyskytuje, neboť zbývající část zisku po úhradě dividend přechází do nerozděleného zisku. (Valach, 2010)

Vedle rezervního fondu existují ještě **rezervy**. Rezervy představují účelový finanční zdroj na pokrytí určitých výdajů. Od rezervního fondu se liší způsobem své tvorby, neboť jsou zahrnovány do nákladů, čím snižují tvorbu podnikového zisku a dále se liší i užší účelovostí použití. V rozvaze jsou zachyceny na straně cizího kapitálu. Rozlišují se dva druhy rezerv – zákonné rezervy a ostatní rezervy.

*Zákonné rezervy* jsou dle zákona č. 593/1992 Sb., o rezervách daňově uznatelným nákladem. O jejich výši a účelu použití rozhoduje zákon, ale neznamená to, že jsou tyto rezervy povinné. Může se jednat například o rezervy na opravy DHM, rezervy na neodbytné pohledávky atd.

*Ostatní rezervy* jsou daňově neuznatelné a o jejich použití rozhoduje podnik. Podniky mohou vytvářet tyto rezervy na rizika a ztráty, na daň z příjmů, na restrukturalizaci apod. (Valach, 2010)

V souvislosti s rezervními fondy a rezervami se často objevuje termín **tiché rezervy**, které nejsou v bilanci podniku přímo zachyceny. Tvoří se především tím, že podnik podhodnocuje svůj majetek nebo méně často tím, že nadhodnocuje své závazky, čímž sníží zisk, neboli část zisku utají.

## **2.2 Externí zdroje financování podnikových investic**

Kromě interních zdrojů financování využívají podniky pro financování svých investičních záměrů i zdroje externí. Externí zdroje nelze zaměňovat s pojmem cizí zdroje, neboť cizí zdroje jsou pojmem užším a zahrnují veškeré externí zdroje snížené o vklady vlastníků. Externí zdroje oproti interním jsou mnohem rozmanitější ve spojitosti s rozvojem a inovacemi na finančních trzích. Umožňují lépe reagovat na změny podnikového majetku v souvislosti se změnou situace na trhu. Tuto formu financování používají jak nově vzniklé, tak i existující podniky. Je ovšem důležité brát v úvahu, že zapojení externích zdrojů do financování podnikových potřeb přináší s sebou další podstatné skutečnosti, mezi které patří zvyšující se počet akcionářů, věřitelů, kteří ovlivňují rozhodování podniku, což zvyšuje náklady podniku v souvislosti s emisí cenných papírů nebo s úroky a také nároky na udržení likvidity podniku, aby mohl podnik splácet své závazky. Vždy je tedy nutné při zapojení externích zdrojů uvážit všechny důsledky plynoucí z využití těchto zdrojů. Zvýšení podnikového kapitálu

prostřednictvím externích zdrojů má vliv na čistý zisk, rentabilitu celkového kapitálu, rentabilitu vlastního kapitálu a na vývoj likvidity podniku. (Marek, 2006)

### 2.2.1 Akcie

Akcie můžeme charakterizovat jako majetkové cenné papíry, které mohou být emitovány za účelem financování, kdy emitent v případě prodeje akcie získá peněžní prostředky od investora, kterému v rámci této transakce vznikají určitá práva a povinnosti. Majitel akcie má právo se podílet na řízení společnosti, dále má právo na podíl na zisku ve formě dividendy a právo podílet se na likvidačním zůstatku při zániku společnosti. Investor se stává spoluvlastníkem společnosti nikoliv věřitelem, jak je tomu v případě financování prostřednictvím cizího kapitálu. Z hlediska financování je podstatné členění akcií podle rozsahu práv akcionářů na akcie kmenové a akcie prioritní.

*Kmenové akcie* jsou typické tím, že jejich majitel má právo na dividendu, ale ne v zaručené výši, jelikož se jedná o cenné papíry s pohyblivým výnosem. S tímto typem akcie je spojeno také právo hlasovat na valné hromadě a právo na podíl z likvidačního výnosu v případě zániku společnosti a také předkupní právo na nové akcie. Výhody a nevýhody vyplývající z financování prostřednictvím kmenových akcií jsou následující. (Valach, 2010)

*Výhody:*

- nemají pevné datum splatnosti,
- neexistují pevné závazky, které by souvisely s úhradou dividend,
- jsou lépe prodejnější oproti prioritním akciím a obligacím, protože jejich výnos je zpravidla vyšší.

*Nevýhody:*

- z hlediska investora jsou riskantnější než prioritní akcie a obligace,
- dividendy nejsou odpočitatelnou položkou při zdanění zisku a z toho důvodu jsou náklady na získání kmenového kapitálu vyšší,
- emisní náklady spojené s veřejným upisováním akcií jsou poměrně vysoké,
- poměrně dlouhá doba přípravy emise a náročné administrativní podmínky.

*Prioritní akcie* jsou spojovacím článkem mezi kmenovými akciemi a úvěrem. Tento typ akcie je charakteristický tím, že mají pevný výnos bez ohledu na zisk, ale zase majitelé těchto akcií nemají hlasovací právo a nemohou se podílet na řízení společnosti. Z názvu „prioritní“ lze odvodit, že mají přednostní právo na výplatu dividend a likvidační zůstatek před kmenovými akciemi. Podíl prioritních akcií na celkovém akciovém kapitálu je v České

republike omezen na nejvýše 50% základního kapitálu. Jako zdroj financování se tyto akcie u českých akciových společností zatím uplatňují jen výjimečně. Výhody a nevýhody vyplývající z financování prostřednictvím prioritních akcií jsou následující. (Valach, 2010)

*Výhody:*

- stabilita dividend při růstu zisku,
- umožňují zvýšení kapitálu bez omezení vlivu majitelů kmenových akcií,
- nevyplacení dividend má méně vážné důsledky, než nezaplacení úroků z úvěru,
- nižší nároky na výši dividend než u kmenových akcií.

*Nevýhody:*

- emise je spojena se značnými emisními náklady
- dividendy nejsou odpočitatelnou položkou při zdanění zisku,
- emitent musí hradit stabilní výši dividendy i v případě poklesu zisku.

### **2.2.2 Dluhopisy (Obligace)**

Dalším významným externím zdrojem financování jsou dluhopisy neboli obligace. Podnik emituje dluhopisy obvykle ve velkých sériích na delší období, tj. se splatností delší než 1 rok s cílem získat od investora dlouhodobý finanční zdroj. Obvykle je také veřejně obchodovatelný, což znamená, že jej lze zakoupit či prodat na veřejných trzích. Dluhopis je dlužnický cenný papír, který vyjadřuje závazek emitenta vůči věřiteli. Podnik se prostřednictvím dluhopisů zavazuje v předem stanovené době zaplatit věřiteli nominální cenu dluhopisu a také v určených termínech úrok.

Existuje celá řada různých dluhopisů. *Podle emitenta* se rozlišují dluhopisy státní, komunální, bankovní a podnikové. *Dle výnosů* to jsou dluhopisy s pevným výnosem, s proměnlivým výnosem nebo dluhopisy prodávané za cenu sniženou o diskont. Dále *podle způsobu emise* dluhopisů rozlišujeme emisi veřejnou prostřednictvím bank a emisi soukromou prostřednictvím firem pro menší počet věřitelů a *podle způsobu ručení emitenta* dluhopisy zaručené ať už majetkem emitenta nebo jiným právním subjektem a dluhopisy nezaručené, kdy zárukou je celková finanční situace emitenta. (Marek, 2006)

Dluhopisy jako zdroj financování může podnik používat, pokud má relativně stabilní tržby a výnosy a nemá moc vysoké aktuální zadlužení. Také v případě, pokud podnik nemůže navyšovat akciový kapitál z důvodu, že tržní ceny kmenových akcií jsou ve vztahu k cenám dluhopisů dočasně klesající.



Ovšem rozhodnutí podniku o využití tohoto zdroje financování je závislé i na různých faktorech, kterými jsou požadovaná výnosnost z dluhopisů, doba životnosti dluhopisu, způsob splácení úroku a také ratingové hodnocení emitujícího podniku. (Marek, 2006)

Tento zdroj je výhodné využít pro financování podnikových investičních záměrů z několika důvodů. Úrok je pevně stanoven, z čehož vyplývá, že majitel dluhopisů se nepodílí na zvýšeném zisku. Úroky z dluhopisů jsou obvykle nižší než z dividendy a také jsou daňově uznatelným nákladem, čímž snižují základ daně a přinášejí daňovou úsporu. Emisí dluhopisů neztrácí akcionáři svou kontrolu nad činností podniku.

Na druhé straně je toto financování spojeno i s určitými nevýhodami. Nutnost pevných splátek i při nízkých a kolísavých ziscích. Emise dluhopisů je doprovázena poměrně vysokými emisními náklady. Vysoké riziko změn podmínek ve finančním hospodaření podniku, za kterých byly dluhopisy emitovány a dále zvyšování finančního rizika, což znamená, že do určité míry zadlužení dochází ke zvyšování nákladů na pořízení kapitálu.

### 2.2.3 Dlouhodobé úvěry

Úvěrové financování patří mezi nejčastější externí zdroje financování a vzniká na základě individuální smlouvy mezi věřitelem a dlužníkem. Základní členění úvěrů je dle doby, na kterou je úvěr poskytnut. Na základě tohoto kritéria jsou tedy úvěry rozděleny na krátkodobé do 1 roku, střednědobé splatné ve lhůtách 1 až 5 let a dlouhodobé s delší dobou splatnosti nad 5 let. Dlouhodobý úvěr může podnik získat ve dvou podobách, a to jako bankovní úvěr, poskytovaný komerčními bankami, pojišťovacími společnostmi nebo penzijními fondy, anebo dodavatelský úvěr, poskytovaný dodavateli dlouhodobého majetku odběratelům. Pod dlouhodobé úvěry je nezbytné zahrnout i dlouhodobě přijaté zálohy od odběratelů a vydané dlouhodobé směnky.

**Bankovní úvěry**, které mohou podniky získávat od bank nebo jiných finančních institucí mohou mít podobu terminované půjčky nebo hypotečního úvěru.

Nejběžnější jsou *termínované půjčky* poskytované obvykle na rozšiřování dlouhodobého majetku a z toho důvodu jsou označovány jako investiční úvěry. Termínované půjčky jsou spojovány se zárukami a ochrannými ujednáními. Záruky mohou mít charakter osobního zajištění prostřednictvím třetí osoby, která se zaváže k plnění v případě platební neschopnosti dlužníka nebo mohou být záruky reálné v rámci zástavy ve formě cenných

papírů nebo jiného movitého či nemovitého majetku. Ochranná ujednání mají zvýšit účinnost záruk a zajistit splácení, jelikož stanovují, co musí podniky předkládat věřiteli (například finanční výkazy) a co nesmí například prodávat a pronajímat za majetek a jaké limity musí dodržovat (limit dalších úvěrů). Specifický charakter termínovaných půjček je možno vyjádřit určitými znaky. Postupné umořování termínované půjčky během doby její splatnosti prostřednictvím čtvrtletních, pololetních či ročních splátek úvěru a úroků ve formě nejčastěji anuitních splátek. Všeobecně převládají pevné úrokové sazby během doby splatnosti. Dalším znakem je poskytování pouze určitého podílu na investiční výdaje a požadování účasti podniku ve formě interních zdrojů, čímž snižují své riziko. Termínované půjčky obsahují i ujednání, na základě kterých může banka požadovat okamžité zaplacení celé půjčky v případě nesplnění závazků jako například při neplacení úroků nebo poskytování nepravdivých informací o finanční situaci podniku. (Tetřevová, 2006), (Valach 2010)

Podnik může získat dlouhodobý úvěr také ve formě *Hypotečního úvěru*, který je refinancován emisí hypotečních zástavních listů. Hypoteční úvěr může podnik získat v případě, pokud je krytí zabezpečeno zástavním právem na nemovitost. Praktický postup při získání tohoto úvěru probíhá tak, že podnik požadující úvěr nabídne bance určitý nemovitý majetek k zástavě, banky si své zástavní právo zajistí zápisem do veřejné evidence nemovitostí (pozemkového katastru) a následně emituje hypoteční zástavní listy do výše sumy zastaveného majetku. Aby podnik získal peněžní prostředky, musí tyto hypoteční zástavní listy prodat buď sám na kapitálovém trhu, čímž získá peněžní prostředky nebo je ponechá bance, která je umístí na kapitálový trh sama a poskytne podniku úvěr. Banka je obvykle pověřena správou hypotéky, tj. vyplácí úroky a nakonec nominální hodnotu majitelům hypotečních zástavních listů. (Marek, 2006), (Tetřevová, 2006). Získání hypotečních úvěrů je ve srovnání s jinými dlouhodobými úvěry zdlouhavější a složitější díky nutnosti prokazovat vlastnictví nemovitosti, z nutnosti záznamu zástavního práva v pozemkových knihách a také díky složitějšímu procesu odhadování ceny nemovitosti.

Od roku 2004 začaly banky v České republice nabízet tzv. americkou hypotéku neboli neúčelový úvěr též zajištěn zástavním právem k nemovitosti. Podniky si v rámci této hypotéky nemohou uplatňovat nárok na žádnou dotaci ani si nemohou odečítat úroky z daňového základu. Americká hypotéka je poskytována maximálně do výše 70% zástavní hodnoty nemovitosti, s vyššími úrokovými sazbami. (Valach, 2010)

**Dodavatelské úvěry** jsou poskytovány zejména dodavateli strojů a technologických zařízení tím, že dodávají stroje či jiná technologická zařízení, které odběratel splácí po sjednanou dobu postupně nebo jednorázově, a to včetně úroků. Často se vyskytují u dodávek investičních celků na vývoz, ale používají se i pro vnitřní investiční dodávky. Úvěry jsou dodavatelem poskytovány buď z vlastních zdrojů, tj. přímo, nebo častěji pomocí refinancování prostřednictvím bankovního úvěru sjednaného dodavatelem.

Dodavatelské úvěry se dělí dle záruky pro odběratele na podmíněný prodejní kontrakt a úvěr za movitou zástavu. Při *podmíněném prodejním kontraktu* je dodavatel stále vlastníkem dodávky a to až do doby úhrady všech splátek a odběratel při koupi splatí určitou část dodávky a na další část stanoví směnku. Do vlastnictví odběratele přechází majetek až po zaplacení poslední splátky. Při *úvěru za movitou zástavu* přechází majetek do vlastnictví odběratele ihned a ten postupně splácí hodnotu dodávky, kdy majetek je pro dodavatele (věřitele) zárukou. (Valach, 2010)

#### 2.2.4 Forfaiting

Forfaiting je zvláštní formou financování investic nakupovaných v zahraničí a vyskytuje se nejčastěji při dodávkách strojů, zařízení a investičních celků dodávaných na dodavatelský úvěr delší než 1 rok. Představuje vlastně odkup střednědobých a dlouhodobých pohledávek vzniklých při vývozu a dovozu na úvěr. Podstatou forfaitingu je, že dodavatel (vývozce) dodá nakoupený investiční majetek dovážejícímu podniku na úvěr. Pokud potřebuje vývozce získat peněžní prostředky ještě před lhůtou splatnosti pohledávky, předá ji forfaiterovi<sup>1</sup>, který pohledávku vývozci zaplatí, samozřejmě po srážce úroku a provize. Výhodu forfaitingu pro vývozce je okamžitá úhrada pohledávky a přenos možného rizika nezaplacení dovozcem na forfaitera. Forfaitovat lze při vzniku pohledávky nebo v průběhu, ale vždy před dobou splatnosti. (Marek, 2006)

Předmětem forfaitingu jsou pohledávky, které musí splňovat určité předpoklady. Musí se jednat o pohledávku ze zahraničně obchodních vztahů zajištěnou bankovní zárukou nebo směnkou s dobou splatnosti delší než 180 dní, kdy výše pohledávky by měla činit v přepočtu alespoň 150-200 tisíc USD a měla by být ve volně směnitelné měně.

---

<sup>1</sup> banka nebo finanční instituce poskytující služby forfaitingu

### **2.2.5 Projektové financování**

Projektové financování je možný způsob financování kapitálově náročných investičních záměrů především v rozvojových, ale i v průmyslově vyspělých zemích. Nejčastěji se s ním můžeme setkat obzvláště při investicích do těžby, zpracování nerostů a při investicích v oblasti energetiky, vodní a železniční dopravy.

Předmětem financování je rozsáhlý investiční projekt včetně podrobné projektové a finanční dokumentace. Financování tohoto projektu je odděleno od stávajících aktivit podniku a pro tyto účely je založena speciální projektová jednotka soustředující veškeré zdroje financování na předpokládaný projekt. Financování je obvykle zabezpečováno velkou skupinou bank, přičemž podíl vlastního kapitálu je relativně nízký (asi 20%). Ochrana věřitelů formou záruk ve fázi výstavby, kdy se jedná zejména o záruku za zpoždění a ve fázi provozování investice, přičemž zde vystupují jako podpůrné dokumenty různé smluvní kontrakty například na dodávky surovin či odběr výrobků. Splátky dlouhodobých úvěrů se uskutečňují tak, aby co nejlépe odpovídaly možnostem projektu vytvářet peněžní příjmy na jejich úhradu, přičemž jsou tyto splátky hrazeny z peněžních toků získaných provozováním projektových aktiv.

Účastníky projektového financování mohou být sponzoři projektu (akcionáři), kteří vkládají kapitál do projektu. Projektová firma shromažďuje kapitál, zajišťuje dohody s firmami, které se podílejí na financování projektu, sjednává stavební firmy a zajišťuje budoucí odbyt. Stavební firma uskutečňující výstavbu. Provozovatel, který smluvně zajišťuje provoz a údržbu dokončeného investičního projektu. Konsorcium bank, které poskytly hlavní zdroj financování. Mezi další subjekty projektového financování lze zahrnout pojišťovny, dodavatele, odběratele atd.

Výhodou projektového financování je skutečnost, že dochází k přenášení specifických rizik projektu z velké části na banky. Další výhoda je spatřována v tom, že mateřskému podniku se dluhy vůči bankám neobjevují v bilanci, z čehož vyplývá, že projektové financování je zahrnováno mezi mimobilanční financování.

### **2.2.6 Rizikový kapitál**

Rizikový kapitál je další zvláštní druh financování rozvoje podniku. Vyskytuje se u začínajících menších a středních firem majících nedostatek interních zdrojů a obtížný přístup na kapitálový trh. Lze jej chápat jako rozsáhlou kapitálovou investici uskutečňovanou

zpravidla ve formě zvýšení základního kapitálu, kdy specializovaná instituce, která investuje rizikový kapitál, vstupuje do podniku, který má nějaký podnikatelský záměr nebo z určitého důvodu potřebuje finanční prostředky. Instituce investující rizikový kapitál (investor) neposkytuje pouze kapitálové investice, ale svými odbornými znalostmi napomáhá rozvoji firmy a pravidelně monitoruje její ekonomickou situaci, což způsobuje tzv. synergický efekt<sup>2</sup> daný spojením investic a odborných znalostí. Investor, tím že investuje do ZK firem, získává v této firmě významný podíl, který dlouhodobě drží a ve spolupráci s managementem firmy se snaží o výrazné zvýšení její hodnoty, čímž dochází ke zhodnocení investice a k realizaci zisku v případě odprodeje podílu.

V praxi se uplatňuje několik odlišných typů poskytování rizikového kapitálu a to podle fáze financování, na kterou se zaměřují. *Předstartovní financování* je financování prvních kroků v podnikání, poskytuje peníze na vývoj výrobku, průzkum trhu apod. Jedná se o velmi rizikové investice s dlouhou dobou návratnosti. *Startovní financování* je investování do počáteční činnosti založené společnosti, poskytuje peněžní prostředky firmě, která má připravený produkt, vedení, organizační zaměření prodeje a vymezený trh. I zde je riziko investování velmi vysoké. Nejčastěji využívaným typem je *financování rozvoje podniku*, přičemž se může jednat o *financování počátečního rozvoje*, kde rizikový kapitál vstupuje do firmy fungující relativně krátkou dobu, jejíž míra zisku je malá, ale má předpoklady pro další rozvoj nebo *financování pozdějšího stádia vývoje*, kde rizikový kapitál vstupuje do dlouhodobě fungující firmy, který má vůli dále expandovat pomocí nových technologických inovací či se dostat na nové trhy. *Profinancování dluhů* se vyskytuje v případech, když se některé perspektivní firmy s dobrým rozvojovým programem dostanou do vysokého zadlužení a jsou nuceny velkou část svých zisků používat na úhradu úroků. Dochází zde k nahrazení úvěru rizikovým kapitálem, čímž dojde k zabránění úrokového zatížení a bezprostřednímu nesplácení úvěru. *Transakční financování* je financování vlastnických transakcí v podobě nákupu jiných firem či jejich částí spojené s manažerskými odkupy. Odkup může být uskutečněn vlastními nebo cizími manažery. *Záchranné financování* je financování podniku s dlouhodobými finančními potížemi, kterému hrozí ukončení činnosti. Existuje-li ovšem šance na její záchranu, podložena kvalitním programem budoucího růstu, tak i zde je možná angažovanost rizikového kapitálu. (Valach, 2010)

Výhody tohoto zdroje financování jsou především v tom, že: rizikový kapitál umožňuje realizaci nadějných projektů, na které podnik nemá dostatečné zdroje a také

---

<sup>2</sup> efekt společného působení více prvků, který je obvykle větší nebo kvalitativně lepší než prostý součet

dochází k posílení vlastního kapitálu, což může ovlivnit postavení podniku. Tento zdroj financování sebou nese i určité nevýhody: rozšíření počtu vlastníků, což omezuje rozhodování firmy a její kontrolu, dále vysoká požadovaná výnosnost investorů cca 30 – 35%.

### 2.3 Leasing

Leasing se dá považovat za zvláštní druh financování, jelikož nespočívá v získání nových financí, ale v získání potřebného výrobního nebo jiného zařízení, aniž by podnik musel platit v okamžiku získání plnou cenu zařízení. (Wawrosz).

Pojem leasing pochází z anglického výrazu „lease“, což v překladu znamená pronájem resp. smlouvu o pronájmu. Leasing představuje pronájem strojů, výrobních zařízení, výrobků dlouhodobé spotřeby nebo nemovitosti za předem dohodnuté nájemné. Lze jej charakterizovat jako způsob financování investičních aktivit podniků, které nemají dostatek vlastního kapitálu a nechtějí nebo nemohou využít dlouhodobé úvěry. Leasing je nástrojem využívání majetku po určitou dobu (doba trvání leasingové smlouvy), aniž se majetek stává podnikovým vlastnictvím, ale po dobu nájmu zůstává majetek ve vlastnictví pronajímatele. Až po skončení doby nájmu může být předmět leasingu převeden nájemci do vlastnictví. (Fotr, Souček, 2011)

Na leasing lze pohlížet ze dvou hledisek. *Z právního hlediska* představuje leasing třístranný právní vztah mezi dodavatelem, pronajímatelem a nájemcem. V rámci tohoto vztahu pronajímatel kupuje od dodavatele majetek a poskytuje ho za úplatu do užívání nájemci, přičemž vlastníkem majetku je pronajímatel, který s vlastníkem uzavírá leasingovou smlouvu. *Z finančního hlediska* je možné leasing charakterizovat jako alternativní formu financování, která se od jiných zdrojů liší tím, že vlastníkem předmětu leasingu se stává leasingová společnost. (Valach, 2010)

Leasing je dnes jako zdroj dlouhodobého financování využíván velmi intenzivně a je pokládán za pružný nástroj financování. V České republice se nyní na leasingovém trhu nachází mnoho leasingových společností i některých bank poskytujících leasing a pár společností uskutečňujících leasing jako svou doplňkovou činnost. Většina leasingových společností má u nás univerzální charakter tzn., že se nespecializují jen na určité komodity. V minulosti na našem leasingovém trhu převyšovala poptávka po leasingových zdrojích nad nabídkou z důvodu, že podniky neměly dostatečně velký vlastní kapitál a taky z důvodu úvěrové restriktce a omezeného emitování podnikových obligací. Díky této vyšší poptávce leasingové společnosti kalkulovaly s vyšší ziskovou přírážkou, velkou část rizika přesouvaly

na nájemce a méně se přizpůsobovaly potřebám podniků. Postupem času se leasingový trh začal upevňovat, došlo ke zvýšení konkurence na straně nabídky, což vedlo ke snížení ziskových přírážek leasingových společností a k výhodnějším a rozmanitějším nabídkám pro nájemce. (Valach, 2010)

U leasingového financování existují různé typy leasingu. Nejčastěji se rozlišují základní dva typy leasingu, a to leasing operativní a leasing finanční. Tyto dva typy se liší délkou pronájmu, přechodem vlastnického práva k pronajímanému majetku na konci leasingu a účelem použití. Naopak shodují se v tom, že v obou případech je pronajímaný majetek ve vlastnictví pronajímatele.

**Operativní leasing** je takový leasing, u kterého dochází po skončení doby pronájmu k vrácení pronajatého majetku pronajímateli a nájemné placené formou splátek od jednoho nájemce zahrnuje jen část pořizovací ceny majetku. Jedná se o krátkodobý pronájem, kdy doba pronájmu je obvykle kratší než ekonomická životnost pronajatého majetku. U tohoto typu leasingu je běžné, že náklady spojené s údržbou, opravami a servisem hradí pronajímatel, pokud není ve smlouvě stanoveno jinak. Dále zde platí důležitá skutečnost, kterou je vypověditelnost leasingové smlouvy, a také to, že veškerá rizika plynoucí z vlastnictví majetku nese pronajímatel. Využívá se převážně při pronájmu osobních aut, počítačů apod. Cílem provozního leasingu je zabezpečit potřebný majetek, pro který není v podniku dostatečné využití po celou dobu životnosti, a proto není vhodné tento majetek pořizovat do vlastnictví. (Valouch, 2012)

**Finanční leasing** slouží k trvalému pořízení daného majetku formou splátek. Jedná se o leasing, u něhož po skončení doby pronájmu dochází k odkupu najaté věci nájemcem. Jedná se o dlouhodobější pronájem oproti operativnímu a doba pronájmu je obvykle totožná s dobou ekonomické životnosti pronajímaného majetku. U toho typu leasingu se smluvně přenáší na nájemce povinnosti spojené s údržbou, opravami a servisem majetku, ale i výnosy spojené s fungováním zařízení. Leasingové splátky placené nájemcem pronajímateli pokrývají pořizovací cenu zařízení a ziskovou marži pronajímatele. Daňové zákony stanovují minimální dobu trvání leasingu. (Valouch, 2012)

V rámci finančního leasingu se rozlišují následující typy leasingu: přímý, nepřímý a leverage leasing.

*Přímý finanční leasing* je nejčastějším typem leasingu. Účastníky přímého leasingu jsou zpravidla tři smluvní partneři: pronajímatel, nájemce a dodavatel. Nájemce si vybere druh majetku, který požaduje, případně i dodavatele, podmínky dodávky a cenu zařízení.

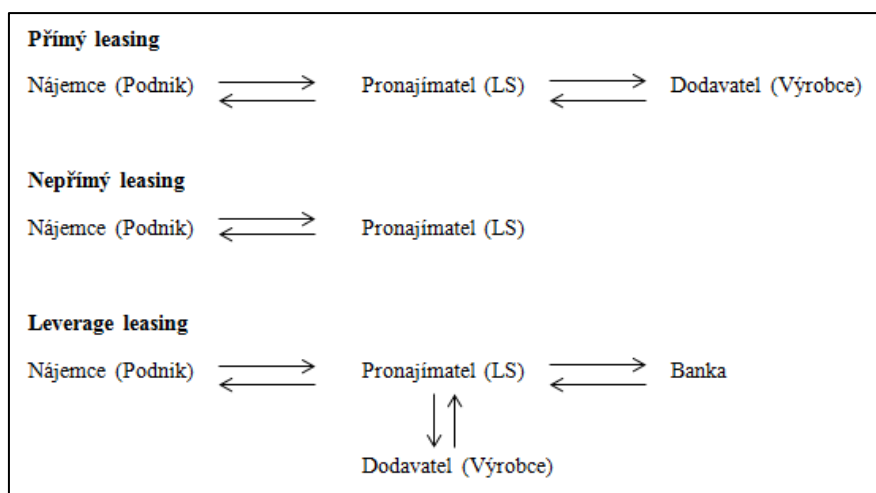
Leasingová společnost nebo dodavatel zakoupí požadovaný majetek a vypracuje podmínky leasingu a na základě leasingové smlouvy pronajme majetek nájemci, který jej bude využívat a splácet leasingové splátky.

*Nepřímý finanční leasing* je typ leasingu, kdy firma prodá leasingové společnosti svůj majetek, která jej však ihned pronajme zpět původní firmě. Leasingová společnost zaplatí firmě tržní hodnotu majetku, ale firma bude hradit splátky, které v konečném součtu budou převyšovat tržní cenu majetku. Výhody této formy leasingu spočívají v tom, že firma obdrží peněžní prostředky z prodeje majetku, které může dále reinvestovat nebo si je může nechat, čím zvýší svou likviditu a nadále může využívat majetek, i když je ve vlastnictví někoho jiného.

*Leverage leasing* je také často využívaným typem leasingu. Využívá se u rozsáhlých investic. Do smluvního vztahu vstupuje další partner (obvykle banka), jedná se tedy už o čtyřstranný právní vztah. Pronajímatel na zakoupení nájemcem požadovaného majetku do svého vlastnictví může využít vlastní kapitál (obvykle 20-40%) a na zbytek si půjčuje peníze od věřitele. Dlužný podíl je zajišťován právem na pořizované zařízení či jeho část. (Fotr, Souček, 2011)

Vztahy u jednotlivých typů finančního leasingu znázorňuje obrázek 2.3.

Obrázek 2.3 Schémata vztahů jednotlivých typů finančního leasingu



Zdroj: vlastní zpracování.

### Finanční leasing z daňového hlediska:

Z hlediska daňové uznatelnosti nájemného v rámci finančního leasingu je důležité věnovat pozornost ustanovení §24 odst. 4 zákona o daních z příjmů. Odstavec 4 říká, za



jakých podmínek jsou splátky leasingu daňově uznatelným nákladem. První podmínkou je, aby v rámci daného pronájmu byla splněna minimální doba pronájmu, která činí alespoň minimální dobu odpisování, viz tabulka 2.1. Druhou podmínku je, že po ukončení leasingové smlouvy následuje převod do vlastnictví nájemce a zároveň kupní cena nesmí být větší než cena zůstatková, kterou by majetek měl při rovnoměrném odpisování dle zákona o daních z příjmů. Třetí podmínka stanovuje fyzické osobě po ukončení finančního pronájmu zahrnout majetek do obchodního majetku. V případě nesplnění některé z výše uvedených podmínek by se z daňově uznatelných nákladů staly daňově neuznatelné. (Valouch, 2012)

### **Právní úprava leasingu**

V českém právu není úprava leasingu příliš jasná, jelikož pojem leasing tam není přesně definován. Mezi základní právní předpisy upravující leasing patří občanský zákoník (zákon č.40/1964 Sb.) a obchodní zákoník (zákon č. 513/1991 Sb.) v platném znění. Hlavními ustanoveními týkajícími se nájmu jsou především:

1. §659 - §662 občanského zákoníku, které upravují smlouvu o výpůjčce.
2. §663 - §723 občanského zákoníku, které upravují nájemní smlouvu.
3. §720 občanského zákoníku odkazující na zákon č.166/1990 Sb. o nájmu a pronájmu nebytových prostor.
4. §488b - §488i obchodního zákoníku upravující samostatně smlouvu o nájmu podniku.
5. §630 - §637 obchodního zákoníku upravující smlouvu o nájmu dopravních prostředků.
6. §489 – §496 obchodního zákoníku upravující smlouvu o koupi najaté věci.

Z hlediska daňových zákonů je třeba ještě zmínit zákon č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů a zákon č.235/2004 Sb., o DPH.

### **Leasingová smlouva**

V českých právních předpisech lze nalézt celou řadu ustanovení, které se týkají nájemních vztahů a smluv, ale doslovný pojem leasingová smlouva tam nalézt nelze. Proto se při sepisování leasingové smlouvy vychází z určitých druhů nájemních smluv, které lze ale využít pouze částečně pro účely leasingu za využití ustanovení §273 ObchZ, které umožňuje ve specifických částech leasingové smlouvy odkázat na všeobecné obchodní podmínky vytvořené Českou leasingovou a finanční asociací.

*Leasingová smlouva by měla obsahovat alespoň tyto náležitosti:*

- identifikaci smluvních stran (nájemce a pronajímatele),

- identifikaci pronajímaného předmětu,
- datum uzavření smlouvy,
- datum účinnosti smlouvy v případě, že se liší od data uzavření smlouvy,
- dobu trvání leasingového vztahu,
- údaj o vstupní ceně, leasingové ceně, odkupní ceně
- údaj o mimořádné splátce
- vymezení podmínek a povinnosti nájemce a pronajímatele,
- ustanovení o pojištění,
- ustanovení zda je nájemce oprávněn provádět technické zhodnocení,
- informaci o sankcích v případě porušení podmínek,
- ustanovení o případném předčasném ukončení smlouvy,
- ustanovení o převodu vlastnických práv pronajatého majetku v případě finančního leasingu,
- podpisy smluvních stran.

Lze očekávat, že tyto podmínky jsou již zahrnuty do příslušných formulářů při uzavírání leasingových smluv u leasingových společností. Pokud je ovšem smlouva uzavírána s pronajímatelem, jehož hlavní činností není pronájem, je vhodné z těchto podmínek vycházet. To samozřejmě platí i při uzavírání smluv s leasingovou společností, kdy je vhodné si před podpisem formulář smlouvy srovnat se všeobecnými podmínkami a také s konkrétními požadavky nájemce a eventuálně požádat o doplnění některých pro nájemce nezbytných ustanovení v rámci leasingu. (Valouch, 2012)

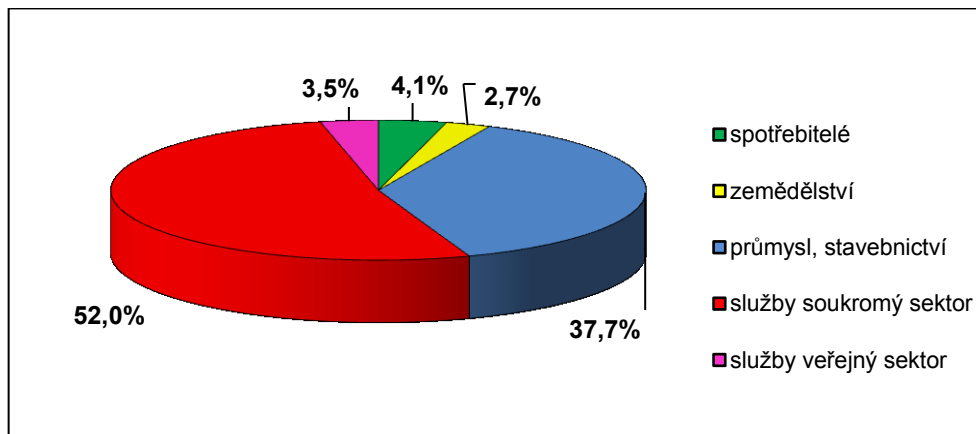
## **Vývoj leasingu v roce 2012**

V České republice se využívají leasingové služby především pro nájem movitých věcí. Členské společnosti ČLFA financovaly v roce 2012 prostřednictvím leasingu movitých věcí v celkovém souhrnu pořizovacích cen bez DPH 36,3 mld. Kč (meziroční snížení u patnácti největších společností o 10,4%). Poněvadž podíl členských společností ČLFA je na našem trhu leasingu movitých věcí dlouhodobě 97 %, lze odvodit, že v ČR byly v r. 2012 financovány leasingem stroje, zařízení a dopravní prostředky za více než 37,4 mld. Kč. (www.clfa.cz)

Obdobně jako v předchozích letech směřovala téměř polovina leasingu movitých věcí (strojů, zařízení, dopravních prostředků) do soukromého sektoru služeb a přes dvě třetiny do průmyslu a stavebnictví viz graf 2.1. Uzavřeno bylo 42 026 nových leasingových smluv

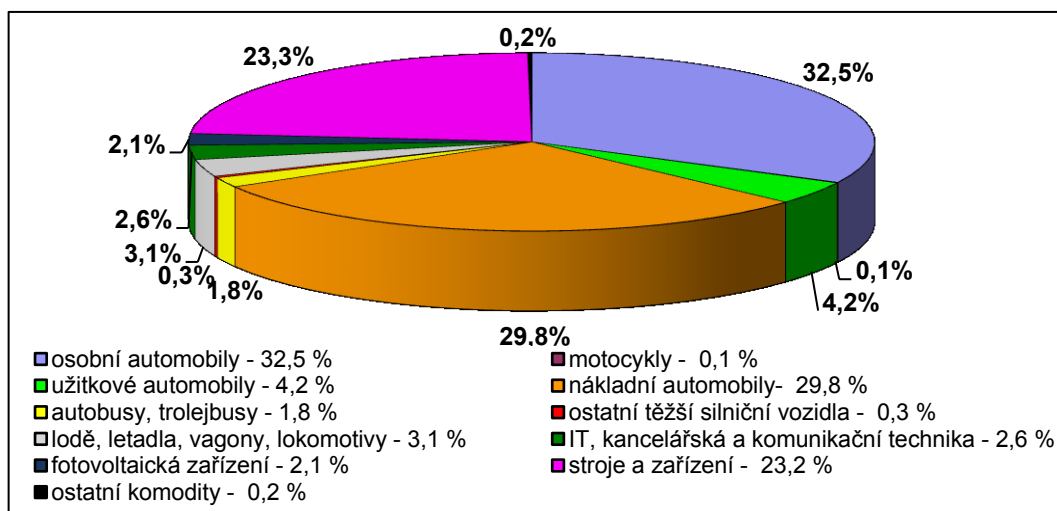
(meziroční pokles o 7,8%). Vzrostl podíl operativního leasingu na celkovém leasingu movitých investic na 43,5%. Dle komoditního zaměření nadále dominoval leasing silničních vozidel. Při porovnání celkového zaměření leasingu největší podíl zaujímá leasing osobních aut (32,5%), na druhém místě leasing nákladních aut (29,8%) a na třetím místě leasing strojů a zařízení (25,4%), viz graf 2.2. (www.clfa.cz)

Graf 2.1 Zaměření leasingu movitých věcí členů ČLFA v r. 2012 podle sektorů ekonomiky



Zdroj: vlastní zpracování.

Graf 2.2 Zaměření leasingu movitých věcí členů ČLFA v r. 2012 podle komodit



Zdroj: vlastní zpracování.

## Výběr leasingové společnosti

Při výběru leasingové společnosti je vhodné se řídit následujícími zásadami. Nejlepší je vybírat mezi většími společnostmi, jelikož leasingové společnosti získávají finanční prostředky půjčkami, a kdyby námi vybraná společnost zkrachovala, mohlo by dojít ke ztrátě

pronajátého majetku, protože by byl bankou vymáhán na pokrytí svých pohledávek. Mezi renomované leasingové společnosti se řadí například ČSOB leasing, UniCredit leasing, GE Money auto, ŠkoFin atd. Cena je také velmi důležitým faktorem. Při srovnání nabídek je třeba vzít v potaz součet všech plateb, které je nutné za dobu trvání leasingu zaplatit, kterými jsou zálohy na nájemné, paušální poplatek na začátku smlouvy, všechny leasingové splátky včetně pojištění i povinného ručení a zůstatkovou hodnotu. Jednotlivé leasingové společnosti se mohou lišit i rozsahem doplňkových služeb jako je například předčasné ukončení leasingové smlouvy, výběr pojišťovny, dobou financování atd.

### **Výhody a nevýhody leasingového způsobu financování.**

Za hlavní výhody lze považovat možnost podniku využívat majetek bez jednorázového vynaložení peněžních prostředků. Je to flexibilní zdroj financování díky možnosti volby a výše rozložení splátek. Další výhodou je daňová uznatelnost leasingových splátek při dodržení zákonných pravidel. Popularita leasingu v ČR je způsobena menší administrativní náročností oproti úvěru a také díky doplňkovým službám poskytovaných leasingovými společnostmi za výhodnějších podmínek (např. pojištění).

Nevýhodami jsou vyšší náklady na pořízení majetku, díky vyšší leasingové ceně oproti ceně při pořízení za hotové. Po ukončení leasingu přechází na nájemce skoro odepsaný majetek. Nemožnost vypovězení leasingové smlouvy ze strany nájemce. Nebezpečí bankrotu leasingové společnosti, což by vedlo k navrácení majetku pronajímateli a nemožnost provádět úpravy na majetku bez souhlasu pronajímatele.

### 3 Metody hodnocení zdrojů financování

Existuje několik metod a postupů, které slouží k praktickému porovnání výhodnosti jednotlivých variant financování. V této kapitole bakalářské práce budou charakterizovány vybrané metody hodnocení zdrojů financování.

Metody hodnocení zdrojů financování je možné rozlišit podle toho, zda je zohledňován faktor času na metody statické a metody dynamické.

**Statické metody** hodnocení investic se vyznačují tím, že vychází z nominálních hodnot a nezohledňují faktor času, díky čemuž je zjednodušen výpočet, ale na druhou stranu tím trpí jejich vypovídací schopnost. Mohou sloužit jen jako první přiblížení pro celkové rozhodnutí a při konečné rozhodnutí, při volbě nejefektivnější varianty jim bude přiřazena menší váha.

**Dynamické metody** na rozdíl od statistických metod hodnocení investic jsou založené na současné hodnotě tedy na diskontování budoucích příjmů a výdajů investice a zohledňují faktor času. Díky tomu mají vyšší vypovídací schopnost, ale nevýhodou je větší náročnost na výpočet i dostupnost vstupních informací. Důležitou roli zde hraje délka životnosti investice a cena kapitálu. Těmto metodám budeme přisuzovat větší váhu při konečném rozhodnutí.

#### 3.1 Roční procentní sazba nákladů

RPSN se používá při hodnocení úvěrových způsobů financování majetku např. leasing, bankovní úvěr, apod. Udává, kolik procent z dlužné částky musí spotřebitel zaplatit za období jednoho roku v souvislosti s veškerými náklady, které jsou s danou půjčkou spojeny a má spotřebiteli pomoci vyhodnotit výhodnost či nevýhodnost poskytované půjčky. Zahrnuje v sobě nejen úroky, ale i administrativní poplatky, poplatky za správu, za vedení účtu, za převod peněžních prostředků, mimořádnou splátku, odkupní cenu v případě leasingu apod. Výhodou tohoto ukazatele je, že zohledňuje časovou hodnotu peněz.

Základní rovnice, stanovující RPSN, odpovídá rovnosti mezi celkovou současnou hodnotou získaných půjček na straně jedné a celkovou současnou hodnotou výdajů (splátek, poplatků atd.) na straně druhé. Jedná se tedy o takové  $X$  roční procentní sazby nákladů, pro které platí následující rovnice:

$$\sum_{k=1}^m C_k \cdot (1 + X)^{-t_k} = \sum_{l=1}^{m'} D_l \cdot (1 + X)^{-S_l}, \quad (3.1)$$

kde  $X$  je RPSN,  $m$  je číslo posledního čerpání,  $k$  je číslo čerpání,  $C_k$  je částka čerpání  $k$ ,  $t_k$  je interval vyjádřený v letech a zlomcích roku mezi datem prvního čerpání a datem každého následného čerpání,  $m'$  je číslo poslední splátky nebo platby poplatků,  $l$  je číslo splátky nebo platby poplatků,  $D_l$  je výše splátky nebo platby poplatků,  $S_l$  je interval vyjádřený v letech a zlomcích roku mezi datem prvního čerpání a datem každé splátky nebo platby poplatků.<sup>3</sup>

V praxi se RPSN počítá pomocí počítačových programů, např. pomocí tabulového procesoru Microsoft Excel, protože analytické řešení je velmi složité. Kritériem při rozhodování o výběru nejvýhodnější varianty by měla být co nejnížší hodnota RPSN, neboť čím je hodnota RPSN vyšší, tím je pro nás půjčka dražší.

### 3.3 Metoda diskontovaných výdajů

Metoda diskontovaných výdajů patří k základním metodám sloužícím k porovnání variant financování. Tato metoda spočívá v kvantifikaci budoucích výdajů, které podniku vzniknou v souvislosti se zvoleným způsobem financování za celou dobu životnosti investice. Mezi tyto výdaje u leasingového financování patří mimořádná splátka, suma měsíčních splátek a odkupní cena. Následně jsou výdaje sníženy o daňovou úsporu neboli tzv. daňový štít. Dalším krokem je diskontování neboli převod budoucích výdajů na současnou hodnotu a to pomocí diskontního faktoru. Celkové diskontované výdaje jsou pak vyjádřeny sumou diskontovaných výdajů v jednotlivých obdobích. Za nejvýhodnější variantu bude považována ta, jejíž celkové diskontované výdaje budou nejnížší.

„Pod daňovou úsporou neboli daňovým štítem se rozumí peněžní částka, o níž se sníží daňová povinnost v důsledku vzniku události, která zakládá nárok na snížení základu daně nebo na uplatnění slev na dani, nebo vede k jiné skutečnosti mající za následek snížení daňové povinnosti“ (Marek a kol., 2006, s. 161). Daňová úspora se vypočte následovně:

$$DÚ = NP \cdot t, \quad (3.2)$$

kde  $DÚ$  značí daňovou úsporu,  $NP$  je daňově uznatelná nákladová položka a  $t$  je sazba daně.

<sup>3</sup> viz zákon č. 145/2010 Sb. – Příloha č. 5

Diskontní faktor je hlavním faktorem ovlivňujícím výši peněžních toků. Pomocí diskontního faktoru jsou přepočítávány budoucí výdaje na současnou hodnotu. Jeho podstata spočívá v tom, že přiřazuje rozdílnou váhu peněžním tokům plynoucím v jednotlivých obdobích. Diskontní faktor zohledňuje faktor času i faktor rizika. Lze ho vyjádřit pomocí vzorce:

$$\text{diskontní faktor} = (1 + i)^{-n}, \quad (3.3)$$

kde  $i$  je diskontní sazba a  $n$  jsou jednotlivá období.

Náklady kapitálu představují výdaj, který musí společnost vynaložit na získání jednotlivých složek podnikového kapitálu. Rozlišujeme náklady na cizí kapitál a náklady na vlastní kapitál.

Náklady na cizí kapitál ( $R_D$ ) lze vyjádřit jako úroky nebo kupónové platby, které je potřeba platit věřitelům. Úroková míra je stanovena situací na trhu a její výše se liší z hlediska času, očekávané efektivnosti a bonity dlužníka. Záleží na období, na které je úvěr poskytnut. Dlouhodobé úvěry jsou úvěry nejdražší, naopak střednědobé a krátkodobé úvěry patří mezi ty levnější. Při stanovení úrokové míry se přihlíží na očekávanou efektivnost, neboť čím je vytvořený efekt vyšší, tím se zvyšuje záruka splacení úvěru a úroková sazba klesá. Pro dlužníka s vyšší bonitou je stanovena nižší úroková sazba. (Dluhošová, 2010). Náklady na cizí kapitál lze stanovit následovně:

$$R_D = i \cdot (1 - t), \quad (3.4)$$

kde  $i$  představuje úrokovou míru a  $t$  je sazba daně.

Náklady na vlastní kapitál ( $R_E$ ) jsou vyšší než náklady na cizí kapitál, protože riziko vlastníka vkládajícího prostředky do podniku je vyšší než riziko věřitele. Pro určení nákladu na vlastní kapitál se využívá více metod, které se používají podle dostupnosti dat. Základními metodami, které se používají pro odhad nákladů vlastního kapitálu jsou: model oceňování kapitálových aktiv - CAPM, arbitrážní model oceňování - APM, dividendový růstový model, stavebnicové metody. (Dluhošová, 2010)

Stavebnicový model se využívá v ekonomikách, kde nelze použít model CAMP a arbitrážní model. Jde o ekonomiky s nedokonalým kapitálovým trhem a krátkou dobou fungování tržní ekonomiky. V České republice se nejčastěji využívá stavebnicový model,

který používá Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR. Průměrné celkové náklady kapitálu se stanoví jako součet bezrizikové sazby a rizikových přírážek:

$$WACC = r_f + r_{LA} + r_{podnikatelské} + r_{finstab}, \quad (3.5)$$

kde  $r_f$  je bezriziková sazba,  $r_{LA}$  je riziková přírážka za velikost podniku,  $r_{podnikatelské}$  je riziková přírážka za podnikatelské riziko podniku a  $r_{fin-stab}$  představuje rizikovou přírážku za finanční stabilitu.

Náklady vlastního kapitálu jsou stanoveny podle tohoto stavebnicového modelu následovně

$$R_E = \frac{WACC \cdot \frac{UZ}{A} - \frac{CZ}{Z} \cdot UM \cdot \left( \frac{UZ}{A} - \frac{VK}{A} \right)}{\frac{VK}{A}}, \quad (3.6)$$

kde  $WACC$  jsou průměrné náklady celkového kapitálu,  $UZ$  jsou úplatné zdroje,  $A$  jsou aktiva,  $CZ$  jsou cizí zdroje,  $Z$  je zisk a  $UM$  je úroková míra.

**Bezriziková sazba ( $r_f$ )** je stanovena jako výnos desetiletých státních dluhopisů. Tyto údaje jsou dostupné ve finanční analýze podnikové sféry Ministerstva průmyslu a obchodu ČR z roku 2011.

**Riziková přírážka za velikost podniku ( $r_{LA}$ )** je navázána na velikost úplatných zdrojů podniku, které jsou vypočteny pomocí následujícího vzorce:

$$UZ = VK + BÚ + O, \quad (3.7)$$

kde  $UZ$  jsou úplatné zdroje,  $VK$  je vlastní kapitál a  $O$  jsou dluhopisy.

Platí zde následující pravidla pro stanovení rizikové přírážky: když  $UZ \leq 100$  mil. Kč, pak  $r_{LA} = 5\%$ , když  $UZ \geq 3$  mld. Kč pak  $r_{LA} = 0\%$ , když  $100 \text{ mil. Kč} < UZ < 3 \text{ mld. Kč}$  pak  $r_{LA}$  se vypočte podle vzorce:

$$r_{LA} = \frac{(3 - UZ)^2}{168,2}. \quad (3.8)$$

**Riziková přírážka za finanční stabilitu ( $r_{FINSTAB}$ )** charakterizuje vztahy životnosti aktiv a pasiv. Stanovuje se pomocí ukazatele celkové likvidity  $L3$ , který se vypočítá následovně:



$$L3 = \frac{OA}{KZ + KBÚ}, \quad (3.9)$$

kde  $OA$  představují oběžná aktiva,  $KZ$  jsou krátkodobé závazky a  $KBÚ$  jsou krátkodobé bankovní úvěry. Dále se výsledná hodnota porovnává s mezními hodnotami likvidity  $XL1$  a  $XL2$ . Doporučené hodnoty jsou  $XL1 = 1,0$  a  $XL2 = 2,5$ . Pro stanovení této rizikové přírážky jsou použity následující pravidla: když  $L3 \leq XL1$  pak  $r_{FINSTAB} = 10\%$ , když  $L3 \geq XL2$  pak  $r_{FINSTAB} = 0\%$ , když  $XL1 < L3 < XL2$  pak  $r_{FINSTAB}$  se vypočte podle následujícího vzorce:

$$r_{FINSTAB} = \frac{(XL2 - L3)^2}{(XL2 - XL1)^2} \cdot 0,1. \quad (3.10)$$

**Riziková přírážka za podnikatelské riziko podniku ( $r_{podnikatelské}$ )** vychází z ukazatele produkční síly ( $EBIT/Aktiva$ ), kdy  $EBIT$  představuje zisk před úroky a zdaněním, který se porovnává s ukazatelem  $X1$ , který vyjadřuje nahrazování úplatného cizího kapitálu vlastním kapitálem. Ukazatel  $X1$  se vypočte takto:

$$X1 = \frac{VK + BU + O}{A} \cdot \frac{\dot{U}}{BU + O}, \quad (3.11)$$

kde  $VK$  je vlastní kapitál,  $BU$  představuje bankovní úvěry,  $O$  značí obligace,  $A$  jsou aktiva a  $\dot{U}$  jsou úroky. Zde se vychází z následujících pravidel při stanovení přírážky: když  $\frac{EBIT}{A} > X1$  pak  $r_{podnikatelské} = \text{minimální hodnota } r_{podnikatelské} \text{ v odvětví}$ , když  $\frac{EBIT}{A} < 0$  pak  $r_{podnikatelské} = 10\%$ , když  $0 < \frac{EBIT}{A} < X1$  pak  $r_{podnikatelské}$  se stanoví následovně:

$$r_{podnikatelské} = \frac{\left( \frac{UZ}{A} \cdot UM - \frac{EBIT}{A} \right)^2}{\left( \frac{UZ}{A} \cdot UM \right)^2} \cdot 0,1, \quad (3.12)$$

kde  $UZ$  jsou úplatné zdroje,  $UM$  představuje úrokovou míru,  $A$  značí aktiva.

### 3.4 Leasingová cena

Cenou za leasing je leasingová cena, která je obvykle placena v pravidelných splátkách (měsíčních, čtvrtletních, případně ročních). Leasingová cena placená nájemcem pronajímateli zahrnuje postupné splátky pořizovací ceny majetku, leasingovou marži

leasingové společnosti a také ostatní náklady pronajímatele spojené s pronajatým majetkem, které jsou v rámci leasingových splátek přesouvány na nájemce (jedná se zejména o úroky z úvěru, který si leasingová společnost bere na pořízení majetku, který následně pronajímá nájemci či jiná správní poplatky spojené s leasingem atd.) (Valouch, 2012).

Leasingovou cenu můžeme charakterizovat jako souhrn všech splátek (včetně mimořádných) a odkupní ceny, které nájemce zaplatí leasingové společnosti během doby trvání leasingu. Celková výše leasingové ceny se vypočte dle vztahu (3.13):

$$LC = MS + \sum LS + KC, \quad (3.13)$$

kde  $LC$  značí celkovou cenu leasingu,  $MS$  je mimořádná splátka,  $LS$  představuje leasingové splátky a  $KC$  je kupní cena.

Velikost leasingové ceny a splátky ovlivňuje řada faktorů. K těm nejdůležitějším patří zejména:

- poptávka po daném produktu a konkurence mezi jednotlivými leasingovými společnostmi,
- cena, za kterou pronajímatel získává finanční zdroje,
- doba délky leasingová smlouvy a interval a pravidelnost splátek,
- výše mimořádné splátky,
- výše odkupní ceny.

### 3.5 Leasingový koeficient

Leasingový koeficient se řadí mezi statické ukazatele a patří mezi předběžná či doplňková hodnotící kritéria při hodnocení výhodnosti úvěru stejně jako výše zmíněná leasingová cena. Nezohledňuje časovou hodnotu peněz a čím nižší tento koeficient je, tím výhodnější je příslušná varianta úvěru.

Vyjadřuje celkové zvýšení nákladů při leasingu ve srovnání s pořízením majetku za hotové. Do leasingového koeficientu pronajímatel promítá celkové finanční náklady a zisk. Leasingový koeficient vyjadřuje vztah mezi vstupní (pořizovací) cenou a leasingovou cenou. Udává, o kolik je vyšší cena pronajatého majetku oproti pořizovací ceně, a říká, jaký násobek pořizovací ceny pronajatého majetku zaplatí nájemce pronajímateli za dobu trvání leasingové smlouvy.

Výpočet je poměrně nenáročný a lze jej provést podle vztahu (3.14).

$$LK = \frac{LC}{PC}, \quad (3.14)$$

kde  $LK$  je leasingový koeficient,  $LC$  představuje leasingovou cenu, která se vypočte dle vzorce 3.13. a  $PC$  je pořizovací cena.

Výsledek je vždy číslo větší než 1 a vše, co následuje za desetinou čárkou, vyjadřuje, kolik zaplatí nájemce navíc a to ve prospěch leasingové společnosti.

### 3.2 Úroková sazba

Úroková sazba vyjadřuje, jak leasingová společnost úročí nesplacenou část majetku po odečtení mimořádné splátky, a určuje, kolik musí dlužník z jistiny zaplatit za půjčku za předem stanovenou dobu. Bývá vyjádřena v procentech za jeden kalendářní rok.

Na základě této úrokové sazby je nájemci stanovena výše leasingové splátky. Obecně lze výši leasingové splátky vypočítat pomocí vztahu 3.15. V tomto vztahu  $i$  představuje hledanou úrokovou sazbu. Úrokovou sazbu lze vypočítat pomocí tabulkového procesoru Microsoft Excel, konkrétně pomocí finanční funkce ÚROKOVÁ.MÍRA, která vrátí úrokovou sazbu vztaženou k úročenému období anuity.

$$Anuita = (PC - MS) \cdot \frac{(1+i)^n \cdot i}{(1+i)^n - 1}, \quad (3.15)$$

kde  $PC$  je pořizovací cena majetku,  $MS$  značí mimořádnou splátku,  $i$  představuje hledanou úrokovou sazbu a  $n$  představuje počet let.

I zde platí pravidlo, čím nižší je úroková sazba, tím je určitá nabídka výhodnější. Ale musíme zde počítat i s tím, že může dojít k situaci, kdy půjčka s nízkým úrokem může mít nepřiměřeně vysoké RPSN díky vyšším poplatkům, takže dlužník zaplatí za půjčku velký obnos peněz. Naopak vyšší úrok nemusí znamenat drahou půjčku, pokud poskytující instituce nabízí nízké další poplatky a tedy i celkové RPSN nízké. V tom případě by půjčka s vyšším úrokem byla levnější než půjčka s nižším úrokem.

## 4 Komparace vybraných zdrojů financování a výběr optimální formy financování

Tato kapitola bakalářské práce je zaměřena na porovnání konkurenčních nabídek pěti leasingových společností – Renault trucks financial services, Unileasing, UniCredit leasing, ČSOB leasing a Raiffeisen leasing. Jednotlivé nabídky budou analyzovány na základě vybraných metod hodnocení zdrojů financování, které jsou vyjmenovány a popsány ve třetí kapitole. Následně budou získané údaje vzájemně porovnány a bude vybrána optimální varianta financování.

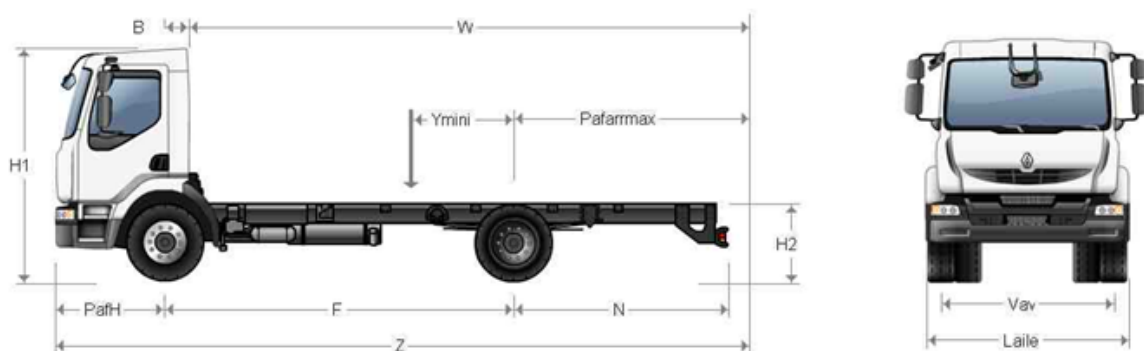
### 4.1 Popis společnosti

„Společnost SVOTA group cz s.r.o. je symbolem obchodně-technické profesionality, která je prezentována zastoupením předních evropských výrobců kontaktních zateplovacích systémů, sádkokartonových systémů, tepelných izolací hydroizolačních nopových folií, geotextilií, lišt pro obklady a dlažby a odvodňovacích systémů.

Již více jak deset let vytváří spolu se svými dodavateli z NSR, Polska a Slovenska obchodní a dodavatelské partnerství nejen pro obchodníky ale i pro stavební firmy a stavebníky“. ([www.svota.cz](http://www.svota.cz))

Vedení společnosti se rozhodlo pro pořízení nového nákladního vozidla RENAULT MIDLUM 180.12 MEDIUM LIGHT. Důvodem tohoto pořízení je nahradit starší nákladní vozidlo, které bylo již zastaralé a často poruchové a nemohlo dále sloužit ke svým účelům v rámci kompletního servisu, který nabízí dopravu zakoupeného materiálu přímo k zákazníkům.

Obrázek 4.1 Renault Midlum 180.12 ML



Zdroj: Nabídka od Společnosti RS Trucks s.r.o. středisko Ostrava.

## **4.2 Charakteristika investice**

Nákladní vozidlo RENAULT MIDLUM 180.12 ML bude pořízeno v celkové ceně 1 274 339 Kč včetně 19% daně z přidané hodnoty. Společnost má nárok na uplatnění odpočtu daně podle § 72 uvedeného v zákoně č. 235/2004 Sb., o dani z přidané hodnoty. Nárok na uplatnění odpočtu daně má plátce, jestliže vozidlo použije v rámci své ekonomické činnosti a vzniká dnem, kdy je povinen přiznat daň na výstupu. Společnost uplatní tento nárok ihned, proto se bude dále počítat pouze s částkou bez DPH, která činí 1 070 873 Kč.

Sazba daně z příjmů právnických osob je pro tento rok stanovena ve výši 19% dle § 21 zákona č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů. Předpokládá se, že se tato sazba v následujících letech po dobu trvání investice nezmění.

## **4.3 Financování finančním leasingem**

Leasing představuje jednoduché řešení v oblasti financování investic a jedná se o populární finanční službu. Velkou výhodou je, že společnost nemusí vynaložit na pořízení majetku velkou finanční sumu. Na počátku zaplatí společnost jen mimořádnou splátku danou určitým procentem z pořizovací ceny a následně platí pouze leasingové splátky v určitých předem stanovených časových intervalech. Nájemci vzniká podle zákona při splnění stanovených podmínek nárok na uplatnění daňové úspory z mimořádné splátky, z leasingových splátek a z odkupní ceny. Nevýhodou leasingu je, že financovaný majetek je po celou dobu trvání leasingu ve vlastnictví leasingové společnosti. Nelze tedy uplatnit daňovou úsporu z odpisů. K převodu majetku na zákazníka dochází až po zaplacení poslední leasingové splátky včetně odkupní ceny.

Vedení společnosti SVOTA group cz s.r.o. rozhodlo, že jako formu financování své investice zvolí finanční leasing na dobu pěti let s mimořádnou splátkou maximálně ve výši 30% z pořizovací ceny bez DPH. O financování investice z vlastních zdrojů společnost neuvažuje, aby vynaložením velké sumy peněz nebyla zatížena likvidita společnosti. Vedení svou žádost zaslalo pěti leasingovým společnostem - Renault trucks financial services, Unileasing, UniCredit leasing, ČSOB leasing a Raiffeisen leasing, které na základě žádosti zpracovaly a následně zaslaly následující nabídky. Kompletní nabídky leasingových společností jsou obsaženy v příloze č. 1-5. Stručný přehled je obsahem tabulek č. 4.1 – 4.5.

Tabulka 4.1 Nabídka leasingové společnosti Renault Trucks

RENAULT TRUCKS FINANCIAL SERVICES							
Mimořádná splátka (%)	0%	5%	10%	15%	20%	25%	30%
Mimořádná splátka (Kč)	0	53 544	107 087	160 631	214 147	267 718	321 262
Měsíční splátka (Kč)	20 783	19 737	18 692	17 646	16 601	15 555	14 510
Kupní cena (Kč)	10 710	10 710	10 710	10 710	10 710	10 710	10 710
Cena leasingu (Kč)	1 257 690	1 248 474	1 239 317	1 230 101	1 220 917	1 211 728	1 202 572
Leasingový koeficient	1,174	1,166	1,157	1,149	1,140	1,132	1,123

Zdroj: individuální nabídka Renault Truck financial services.

Tabulka 4.2 Nabídka leasingové společnosti Unileasing

UNILEASING							
Mimořádná splátka (%)	0%	5%	10%	15%	20%	25%	30%
Mimořádná splátka (Kč)	0	53 544	107 087	160 631	214 147	267 718	321 262
Měsíční splátka (Kč)	20 840	19 798	18 756	17 714	16 672	15 630	14 588
Kupní cena (Kč)	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000
Cena leasingu (Kč)	1 251 400	1 242 424	1 233 447	1 224 471	1 215 467	1 206 518	1 197 542
Leasingový koeficient	1,169	1,160	1,152	1,143	1,135	1,127	1,118

Zdroj: individuální nabídka Unileasing.

Tabulka 4.3 Nabídka leasingové společnosti UniCredit leasing

UNICREDIT LEASING							
Mimořádná splátka (%)	0%	5%	10%	15%	20%	25%	30%
Mimořádná splátka (Kč)	0	53 544	107 087	160 631	214 147	267 718	321 262
Měsíční splátka (Kč)	20 110	19 104	18 098	17 091	16 085	15 079	14 073
Kupní cena (Kč)	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000
Cena leasingu (Kč)	1 207 600	1 200 784	1 193 967	1 187 091	1 180 247	1 173 458	1 166 642
Leasingový koeficient	1,128	1,121	1,115	1,109	1,102	1,096	1,089

Zdroj: individuální nabídka UniCredit leasing.

Tabulka 4.4 Nabídka leasingové společnosti ČSOB leasing

ČSOB LEASING							
Mimořádná splátka (%)	0%	5%	10%	15%	20%	25%	30%
Mimořádná splátka (Kč)	0	53 544	107 087	160 631	214 147	267 718	321 262
Měsíční splátka (Kč)	19 937	18 940	17 943	16 946	15 949	14 952	13 956
Kupní cena (Kč)	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000
Cena leasingu (Kč)	1 197 220	1 190 944	1 184 667	1 178 391	1 172 087	1 165 838	1 159 622
Leasingový koeficient	1,118	1,112	1,106	1,100	1,095	1,089	1,083

Zdroj: individuální nabídka ČSOB leasing.

Tabulka 4.5 Nabídka leasingové společnosti Raiffeisen leasing

RAIFFEISEN LEASING				
Mimořádná splátka (%)	0%	10%	20%	30%
Mimořádná splátka (Kč)	0	107 087	214 147	321 262
Měsíční splátka (Kč)	20 257	18 230	16 203	14 176
Kupní cena (Kč)	1 000	1 000	1 000	1 000
Adm. Poplatek (Kč)	5 354	5 354	5 354	5 354
Cena leasingu (Kč)	1 216 420	1 201 887	1 187 327	1 172 822
Leasingový koeficient	1,136	1,122	1,109	1,095

Zdroj: individuální nabídka Raiffeisen leasing.

#### 4.4 Zhodnocení leasingového financování pomocí vybraných metod

Porovnání nabídek leasingových společností bude provedeno na základě metody roční procentní sazby nákladů, metody diskontovaných výdajů, leasingového koeficientu, leasingové ceny a úrokové sazby.

Při konečném rozhodnutí, kdy bude vybírána nejefektivnější varianta možnosti financování dlouhodobého majetku, je třeba preferovat metody, které zohledňují faktor času tedy metody dynamické. Mezi tyto metody bude řazena metoda diskontovaných výdajů a metoda roční procentní sazby nákladů. Naopak pod metody statické, které budou sloužit pouze jako doplňkové metody a při volbě nejefektivnější varianty jim bude přiřazena menší váha, budou řazeny hodnotící kritéria jako leasingový koeficient, leasingová cena a úroková sazba.

## ***Dynamické metody hodnocení zdrojů financování***

Pomocí dynamických metod respektujících faktor času, bylo provedeno porovnání jednotlivých nabídek leasingových společností a to na základě metody diskontovaných výdajů a metody roční procentní sazby nákladů. Tyto metody mají větší vypovídací schopnost, ale náročnější výpočet oproti statickým metodám.

### **4.4.1 Porovnání nabídek dle metody RPSN**

Roční procentní sazba nákladů vyjadřuje celkovou nákladovost daného způsobu financování, zahrnuje tedy veškeré náklady spojené s daným způsobem financování. Výpočet RPSN byl proveden na základě vztahu 3.1 a to pomocí tabulkového procesoru Microsoft Excel, konkrétně pomocí finanční funkce MÍRA.VÝNOSNOSTI. Výsledné hodnoty jednotlivých leasingových společností znázorňuje tabulka 4.6. Pro větší přehlednost je srovnání provedeno i v grafické podobě viz graf 4.1.

*Tabulka 4.6 Srovnání nabídek pomocí RPSN*

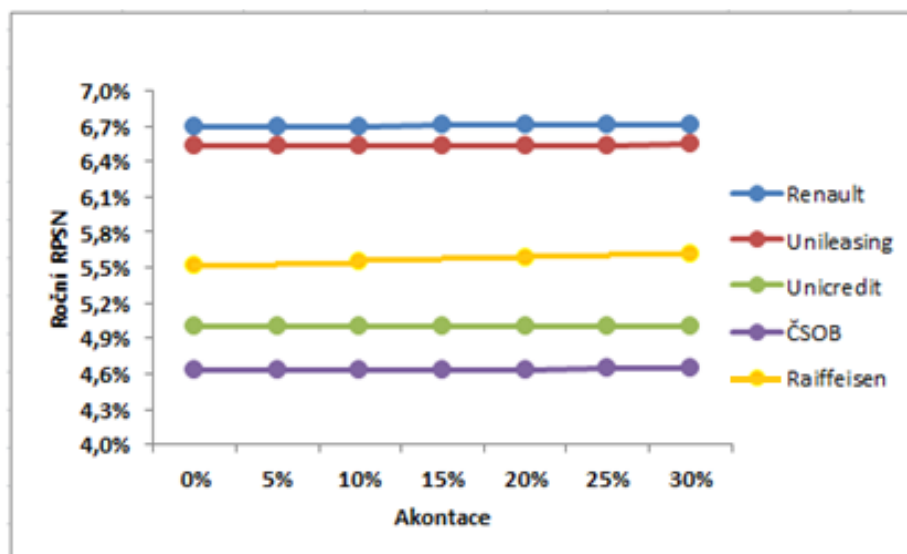
<b>Mimořádná splátka</b>	<b>0%</b>	<b>5%</b>	<b>10%</b>	<b>15%</b>	<b>20%</b>	<b>25%</b>	<b>30%</b>
<b>RENAULT TRUCK</b>	6,6945%	6,6960%	6,6999%	6,7019%	6,7053%	6,7094%	6,7154%
<b>UNILEASING</b>	6,5294%	6,5310%	6,5326%	6,5346%	6,5353%	6,5392%	6,5420%
<b>UNICREDIT</b>	4,9997%	5,0002%	5,0008%	4,9990%	4,9982%	5,0002%	5,0010%
<b>ČSOB</b>	4,6324%	4,6338%	4,6352%	4,6369%	4,6374%	4,6408%	4,6463%
<b>RAIFFEISEN</b>	5,5248%	x	5,5490%	x	5,5780%	x	5,6185%

*Zdroj: vlastní zpracování.*

Ukázkový postup výpočtu RPSN je uveden v příloze 6, tento postup byl aplikován na všechny varianty mimořádných splátek vybraných leasingových společností. Kritériem při rozhodování mezi jednotlivými variantami je co nejnižší hodnota RPSN. Z tabulky 4.6 lze vyčíst, že za optimální variantu s nejnižšími hodnotami RPSN lze považovat nabídku od společnosti ČSOB leasing, konkrétně při nulové mimořádné splátce, kdy je RPSN ve výši 4,6324%. Druhou v pořadí nejvýhodnější společností, která vykazuje nízké hodnoty RPSN je společnost UniCredit leasing. Nejvýhodnější varianta u této společnosti je při mimořádné splátce ve výši 20%, kdy RPSN nabývá hodnoty 4,9982%. Naopak jako nejnákladnější vychází varianty financování od společnosti Renault Truck financial services, jejíž hodnoty RPSN dosahují nejvyšších hodnot a to okolo 6,7%.



Graf 4.1 Srovnání nabídek pomocí RPSN



Zdroj: vlastní zpracování.

#### 4.4.2 Porovnání nabídek dle metody diskontovaných výdajů

Další metodou, která bude využita, pro porovnání jednotlivých nabídek, bude metoda diskontovaných výdajů. Pomocí této metody jsou diskontovány všechny budoucí výdaje na současnou hodnotu. Jsou zde uplatněny daňová zvýhodnění a to ve formě daňové úspory z mimořádné splátky, z leasingové splátky a z odkupní ceny. Tyto úspory jsou vypočteny jako násobek daňové sazby s příslušnou časově rozlišenou mimořádnou splátkou, splátkou nebo odkupní cenou.

Mimořádnou splátku je nutné z hlediska daňově uznatelných nákladů časově rozlišit. Časové rozlišení je vypočítáno jako podíl mimořádné splátky a počtu let trvání leasingu. Doba odpisování vozidla je shodná s délkou splacení leasingu, tudíž je splněna podmínka a jedná se o daňově uznatelný náklad. Další daňová podmínka je také splněna, protože vozidlo bude po skončení leasingu odkoupeno společností za odkupní cenu.

Pro stanovení diskontovaných výdajů je potřeba určit diskontní faktor. Diskontní sazba je dána nákladem vlastního kapitálu  $R_E$ , ale abychom mohli získat hodnotu  $R_E$ , je třeba nejprve vypočítat náklady celkového kapitálu WACC. Tyto náklady jsou vypočteny pomocí stavebnicového modelu, který je využíván Ministerstvem průmyslu a obchodu ČR (metodika z roku 2011). Údaje potřebné pro výpočet nákladu kapitálu jsou převzaty z rozvahy a výkazu zisku a ztráty společnosti SVOTA group cz s.r.o. za rok 2011. Vstupní data jsou obsahem tabulky 4.7.

Tabulka 4.7 Vstupní data pro výpočet WACC

Vstupní údaje pro výpočet WACC	
Aktiva (A)	52 337 000 Kč
Oběžná aktiva (OA)	48 615 000 Kč
Vlastní kapitál (VK)	9 274 000 Kč
Bankovní úvěry výpomoci (BÚ)	500 000 Kč
Krátkodobé závazky (KZ)	24 071 000 Kč
Krátkodobé bankovní úvěry (KBÚ)	0 Kč
Emitované obligace (O)	0 Kč
EBIT	1 807 000 Kč
Nákladové úroky (U)	0 Kč

Zdroj: finanční výkazy společnosti za rok 2011.

Průměrné náklady kapitálu WACC jsou dány součtem bezrizikové sazby a tří rizikových přírážek dle vztahu (3.5).

**Bezriziková sazba ( $r_f$ )** byla stanovena jako výnos 10letých státních dluhopisů a byla stanovena Ministerstvem průmyslu a obchodu ČR pro rok 2011 ve výši 3,79%<sup>4</sup>.

**Riziková přírážka za velikost podniku ( $r_{LA}$ )** byla vypočtena na základě vztahu podle vzorce (3.7). Velikost úplatných zdrojů (UZ) vyšla ve výši 9 774 000 Kč, proto zde byla uplatněna podmínka  $UZ \leq 100$  mil. Kč  $\rightarrow r_{LA} = 5\%$ .

**Riziková přírážka za podnikatelské riziko podniku ( $r_{podnikatelské}$ )** je vázaná na ukazatel produkční síly (EBIT/Aktiva), její dostatečnou sílu a předmět činnosti podniku. EBIT/A je srovnáván s ukazatelem X1. Ukazatel X1 byl vypočten dosazením do vzorce (3.11) a vyšel ve výši 0. Velikost ukazatele EBIT/A byl stanoven ve výši 0,345. Došlo tedy k situaci, kdy  $EBIT/A > X1$ , což znamená stanovení hodnoty  $r_{podnikatelské}$  podle minimální hodnoty  $r_{podnikatelské}$  v odvětví. Ta byla pro odvětví, v němž působí společnost SVOTA group cz s.r.o. pro rok 2011 ve výši 3,98%.

**Riziková přírážka za finanční stabilitu ( $r_{fin.stab.}$ )**, je vázaná na celkovou likviditu L3. Velikost celkové likvidity společnosti byla zjištěna pomocí vzorce (3.9) ve výši 2,02. Po porovnání s mezními hodnotami likvidity XL1 a XL2. Doporučené hodnoty pro aplikaci metodiky jsou  $XL1 = 1,0$  a  $XL2 = 2,5$ . Nastala tedy situace, že  $XL1 < L3 < XL2$ , je tedy

<sup>4</sup> Zdrojem hodnoty byla finanční analýza podnikové sféry za rok 2011 Ministerstva průmyslu a obchodu ČR

nutné stanovit tuto rizikovou přírážku pomocí vzorce (3.10). Tato přírážka byla stanovena ve výši 1,03%.

Výpočet průměrných celkových nákladů WACC společnosti, je stanoven pomocí vzorce (3.5) a výslednou hodnotu nalezneme v tabulce 4.8.

*Tabulka 4.8 Výpočet WACC*

<b>Výpočet WACC</b>	
Bezriziková sazba ( $r_f$ )	3,79%
Riziková přírážka za velikost podniku ( $r_{LA}$ )	5,00%
Riziková přírážka za podnikatelské riziko ( $r_{POD}$ )	3,98%
Riziková přírážka za finanční stabilitu ( $r_{FINSTAB}$ )	1,03%
<b>Průměrné náklady na kapitál (WACC)</b>	<b>13,80%</b>

*Zdroj: vlastní zpracování.*

Na základě hodnoty průměrných celkových nákladů kapitálů WACC byla vypočtena hodnota nákladů vlastního kapitálu  $R_E$  dle vzorce (3.6) ve výši **14,54%**. Diskontní faktor pro jednotlivé roky je stanoven pomocí vzorce (3.3) a jeho hodnoty jsou uvedeny v tabulce 4.9.

*Tabulka 4.9 Diskontní faktor pro jednotlivé roky*

<b>Rok</b>	0	1	2	3	4	5
<b>Diskontní faktor</b>	1	0,87306	0,76224	0,66548	0,58101	0,50726

*Zdroj: vlastní zpracování.*

V tabulce 4.10 je znázorněn postup výpočtu celkových diskontovaných výdajů pro variantu leasingu od společnosti ČSOB leasing s mimořádnou splátkou ve výši 5%.

#### **Výpočet proveden v následujících krocích:**

1. Výpočet výdajů v jednotlivých letech.
2. Výpočet daňových úspor.
3. Výpočet skutečných výdajů po zohlednění daňových úspor.
4. Přepočet skutečných výdajů na současnou hodnotu.
5. Výpočet celkových diskontovaných výdajů.

Tabulka 4.10 Stanovení celkových DV při mimořádné splátce 5% od ČSOB leasing (v Kč)

ČSOB leasing	Rok					
		2013	2014	2015	2016	2017
Mimořádná splátka 5%	53 544	-	-	-	-	-
Časové rozlišení MS	-	10 709	10 709	10 709	10 709	10 709
Splátky celkem za rok	-	227 280	227 280	227 280	227 280	227 280
Odkupní cena	-	-	-	-	-	1 000
Daňová sazba	-	19%	19%	19%	19%	19%
DÚ z mimořádné splátky	-	2 035	2 035	2 035	2 035	2 035
DÚ ze splátek	-	43 183	43 183	43 183	43 183	43 183
DÚ z odkupní ceny	-	-	-	-	-	190
DÚ celkem	-	45218	45218	45218	45218	45408
Výdaje celkem	53 544	182 062	182 062	182 062	182 062	181 872
Diskontní faktor	1	0,87306	0,76224	0,66548	0,58101	0,50726
Diskontované výdaje	53 544	158 952	138 775	121 159	105 780	92 256
Celkové diskontované výdaje	670 465 Kč					

Zdroj: vlastní zpracování.

Stejný postup byl aplikován i na ostatní varianty nabízené od jednotlivých leasingových společností. Výsledné hodnoty získané metodou diskontovaných výdajů jsou shrnuty v tabulce 4.11. Pro větší přehlednost je srovnání provedeno i v grafické podobě viz graf 4.2.

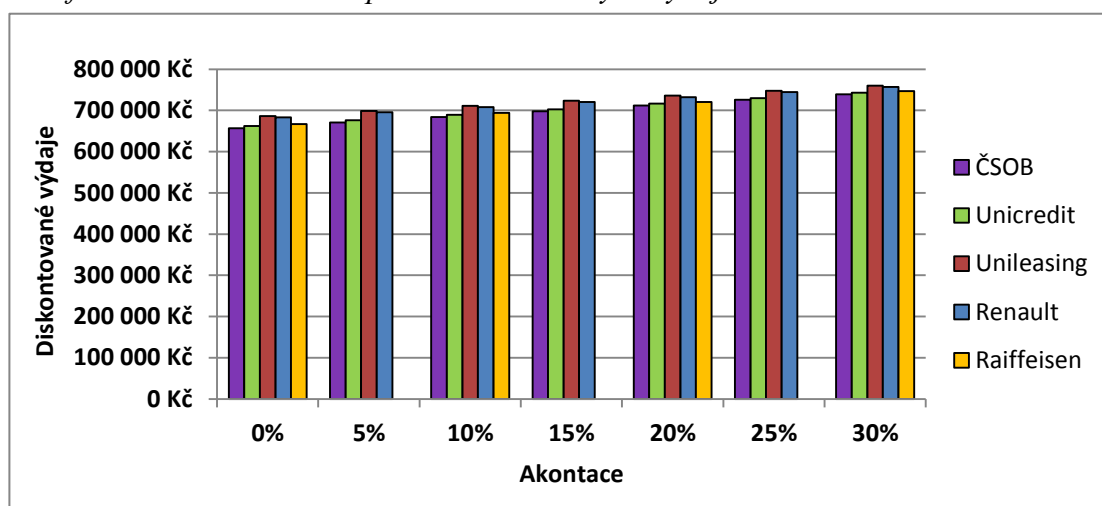
Tabulka 4.11 Celkové diskontované výdaje jednotlivých leasingových společností (v Kč)

Mimořádná splátka	0%	5%	10%	15%	20%	25%	30%
RENAULT TRUCK	683 592	695 784	708 008	720 199	732 399	744 614	756 839
UNILEASING	686 406	698 826	711 052	723 375	735 674	748 021	760 344
UNICREDIT	662 359	675 868	689 376	702 852	716 337	729 870	743 379
ČSOB	656 660	670 465	684 270	698 076	711 857	725 686	739 525
RAIFFEISEN	667 201	x	693 724	x	720 224	x	746 772

Zdroj: vlastní zpracování.

Rozhodujícím kritériem při výběru je zde co nejnižší hodnota celkových diskontovaných výdajů. Nejvýhodnější variantou je nabídka od společnosti ČSOB leasing s nulovou mimořádnou splátkou, protože při ní dosahují celkové diskontované výdaje nejnižší hodnoty v částce 656 660 Kč. Druhou nejvýhodnější variantou je nabídka od UniCredit leasing při nulové mimořádné splátce, kde diskontované výdaje dosahují 662 359 Kč. Naopak nejméně výhodnou variantou je financování leasingem od společnost Unileasing při 30% mimořádné splátce, kde se diskontované výdaje rovnají částce 760 344 Kč. Z tabulky můžeme vypozorovat, že čím vyšší je mimořádná splátka, tím je leasing méně výhodný, což je způsobeno tím, že leasingové splátky jsou nižší a tudíž je nižší i daňová úspora, ale také díky časové hodnotě peněz, neboť koruna vydaná dnes má větší hodnotu než koruna zítřejší.

*Graf 4.2 Srovnání nabídek podle diskontovaných výdajů*



*Zdroj: vlastní zpracování.*

### ***Statické metody hodnocení zdrojů financování***

Pomocí statických metod, které nerespektují faktor času, bylo provedeno porovnání jednotlivých nabídek leasingových společností a to na základě hodnotících kritérií, kterými jsou leasingová cena, leasingový koeficient a úroková míra. Tyto kritéria mají menší vypovídací schopnost a jednodušší výpočet oproti dynamickým metodám.

#### **4.4.3 Porovnání nabídek dle leasingové ceny**

Dalším kritériem, pomocí kterého budeme jednotlivé nabídky leasingových společností porovnávat, bude leasingová cena. Leasingová cena je dána součtem všech splátek, mimořádné splátky, pojištění a dalších možných poplatků za celou dobu trvání leasingové smlouvy. Výpočet byl proveden dle vzorce (3.13), kdy leasingová cena

jednotlivých nabídek byla zjištěná jako součet mimořádné splátky, sumy leasingových splátek, kupní ceny a v případě Raiffeisen leasing ještě administrativního poplatku. Přehled výsledků je zobrazen v tabulce 4.12. Pro větší přehlednost je srovnání provedeno i v grafické podobě viz graf 4.3.

Rozdíl mezi leasingovou cenou a pořizovací cenou se nazývá leasingová marže. Výsledné hodnoty jsou uvedeny v tabulce 4.13.

*Tabulka 4.12 Srovnání nabídek pomocí celkové leasingové ceny (v Kč.)*

Mimořádná splátka	0%	5%	10%	15%	20%	25%	30%
<b>RENAULT</b>	1 257 690	1 248 474	1 239 317	1 230 101	1 220 917	1 211 728	1 202 572
<b>UNILEASING</b>	1 251 400	1 242 424	1 233 447	1 224 471	1 215 467	1 206 518	1 197 542
<b>UNICREDIT</b>	1 207 600	1 200 784	1 193 967	1 187 091	1 180 247	1 173 458	1 166 642
<b>ČSOB</b>	1 197 220	1 190 944	1 184 667	1 178 391	1 172 087	1 165 838	1 159 622
<b>RAIFFEISEN</b>	1 221 774	x	1 207 241	x	1 192 681	x	1 178 176

*Zdroj: vlastní zpracování.*

*Tabulka 4.13 Velikost leasingové marže (v Kč.)*

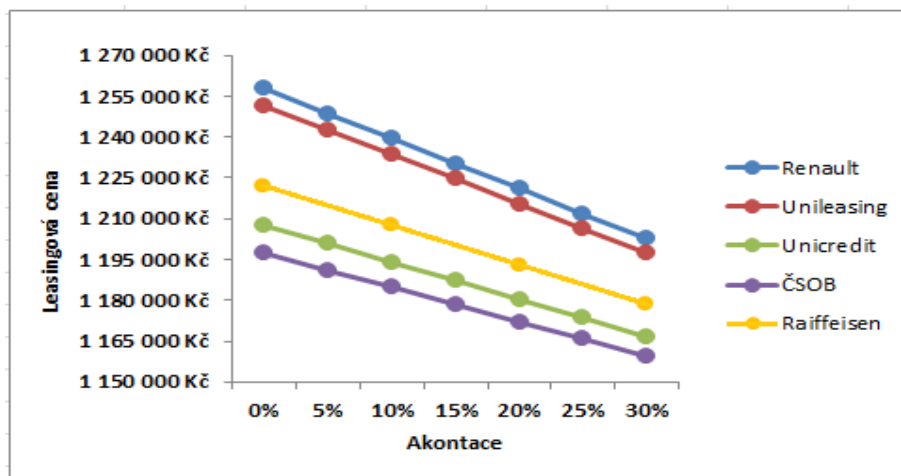
Mimořádná splátka	0%	5%	10%	15%	20%	25%	30%
<b>RENAULT</b>	186 817	177 601	168 444	159 228	150 044	140 855	131 699
<b>UNILEASING</b>	180 527	171 551	162 574	153 598	144 594	135 645	126 669
<b>UNICREDIT</b>	136 727	129 911	123 094	116 218	109 374	102 585	95 769
<b>ČSOB</b>	126 347	120 071	113 794	107 518	101 214	94 965	88 749
<b>RAIFFEISEN</b>	150 901	x	136 368	x	121 808	x	107 303

*Zdroj: vlastní zpracování.*

Z tabulky 4.12 a 4.13 vyplývá, že s rostoucí mimořádnou splátkou se hodnota leasingové ceny snižuje. Rozhodujícím kritériem při výběru nejvýhodnější varianty financování je zde co nejnižší leasingová cena. Nejvýhodnější nabídku nabízí společnost ČSOB leasing, která u všech variant mimořádných splátek nabízí nejnižší leasingovou cenu oproti konkurenčním leasingovým společnostem, konkrétně nejvýhodnější je varianta při mimořádné splátce 30% s leasingovou cenou ve výši 1 159 622 Kč. Druhou v pořadí nejvýhodnější společností je UniCredit leasing. Naopak společnost Renault Truck financial

services má nejvyšší hodnotu leasingové ceny a to u všech mimořádných splátek v porovnání s ostatními leasingovými společnostmi.

Graf 4.3 Srovnání nabídek pomocí leasingové ceny



Zdroj: Vlastní zpracování.

#### 4.4.4 Porovnání nabídek dle leasingového koeficientu

Jako další způsob pro srovnání jednotlivých nabídek leasingových společností je leasingový koeficient. Leasingový koeficient udává, kolikrát je leasingová cena vyšší než cena pořizovací, říká vlastně, kolikrát více zaplatí nájemce za majetek, než kdyby si ho koupil přímo. Vypočet je poměrně jednoduchý, jde o podíl celkové ceny leasingu a pořizovací ceny, za kterou byl majetek pořízen dle vzorce (3.14). Výsledek je vždy číslo větší než 1 a vše, co následuje za desetinou čárkou, vyjadřuje, kolik zaplatí nájemce navíc a to ve prospěch leasingové společnosti. Jednotlivé leasingové koeficienty všech variant jsou uvedeny v tabulce 4.14 a pro větší přehlednost je srovnání provedeno i v grafické podobě, které znázorňuje graf 4.4.

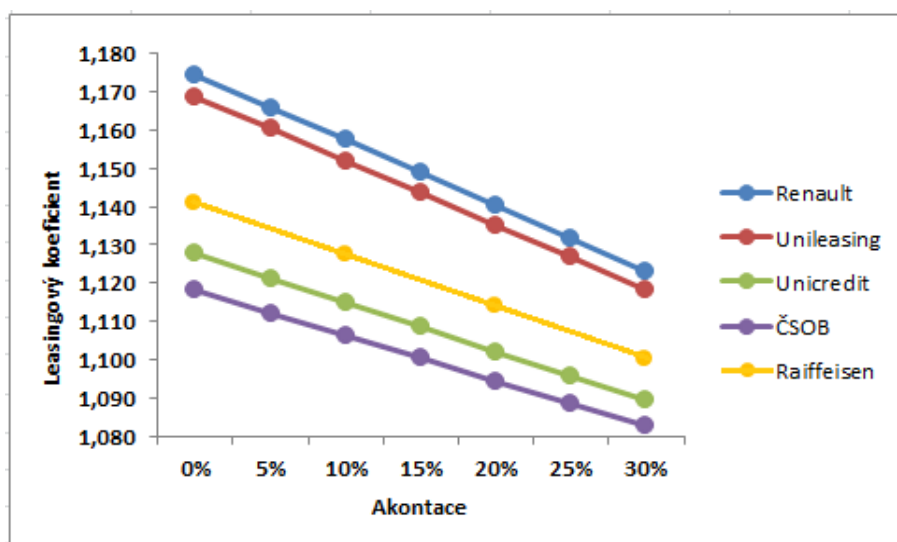
Tabulka 4.14 Srovnání nabídek pomocí leasingového koeficientu

Mimořádná splátka	0%	5%	10%	15%	20%	25%	30%
<b>RENAULT</b>	1,174	1,166	1,157	1,149	1,140	1,132	1,123
<b>UNILEASING</b>	1,169	1,160	1,152	1,143	1,135	1,127	1,118
<b>UNICREDIT</b>	1,128	1,121	1,115	1,109	1,102	1,096	1,089
<b>ČSOB</b>	1,118	1,112	1,106	1,100	1,095	1,089	1,083
<b>RAIFFEISEN</b>	1,141	x	1,127	x	1,114	x	1,100

Žádoucím jevem a tedy i hlavním kritériem při rozhodování mezi jednotlivými variantami je co nejnižší hodnota leasingového koeficientu. Obecně by mělo platit, že s rostoucí mimořádnou splátkou hodnota leasingového koeficientu klesá, což v našem případě je splněno.

Z tabulky 4.14 lze vyčíst, že nejnižší hodnoty leasingového koeficientu dosahuje leasingová společnost ČSOB leasing a to při mimořádné splátce ve výši 30%. Druhou v pořadí nejlepší variantu nabízí společnost UniCredit leasing, jejíž leasingové koeficienty nabývají také nižších hodnot, ale oproti ČSOB leasing, je nabývají až při vyšších mimořádných splátkách. Naopak nejhůře podle tohoto ukazatele dopadla společnost Renault truck financial services, která má při všech mimořádných splátkách nejvyšší hodnoty leasingových koeficientů oproti ostatním leasingovým společnostem.

Graf 4.4 Srovnání nabídek pomocí leasingového koeficientu



Zdroj: vlastní zpracování.

#### 4.4.5 Porovnání nabídek dle úrokových sazeb

Posledním způsobem jak porovnat nabídky vybraných leasingových společností bude dle kritéria úrokových sazeb. Úroková sazba vyjadřuje, jak leasingová společnost úročí nesplacenou část majetku po odečtení mimořádné splátky a na základě této úrokové sazby stanoví nájemci výši leasingové splátky, kterou bude nájemce v předem stanovených časových intervalech platit. Pro výpočet úrokových sazeb byl opět použit tabulkový procesor Microsoft Excel, konkrétně finanční funkce ÚROKOVÁ.MÍRA. Výsledné hodnoty jsou zachyceny v tabulce 4.15.



Tabulka 4.15 Úrokové sazby jednotlivých leasingových společností

Mimořádná splátka	0%	5%	10%	15%	20%	25%	30%
Výše úvěru	1 070 873 Kč						
Měsíční splátka u ČSOB	19 937 Kč	18 940 Kč	17 943 Kč	16 946 Kč	15 949 Kč	14 952 Kč	13 956 Kč
Úroková sazba ČSOB	4,44%	4,44%	4,44%	4,44%	4,44%	4,44%	4,44%
Měsíční splátka Unileasing	20 840 Kč	19 798 Kč	18 756 Kč	17 714 Kč	16 672 Kč	15 630 Kč	14 588 Kč
Úroková sazba Unileasing	6,27%	6,27%	6,27%	6,27%	6,27%	6,27%	6,27%
Měsíční splátka Renault	20 783 Kč	19 737 Kč	18 692 Kč	17 646 Kč	16 601 Kč	15 555 Kč	14 510 Kč
Úroková sazba Renault	6,16%	6,15%	6,13%	6,11%	6,10%	6,07%	6,05%
Měsíční splátka UniCredit	20 110 Kč	19 104 Kč	18 098 Kč	17 091 Kč	16 085 Kč	15 079 Kč	14 073 Kč
Úroková sazba UniCredit	4,80%	4,80%	4,80%	4,79%	4,79%	4,79%	4,79%
Měsíční splátka Raiffeisen	20 257 Kč	x	18 230 Kč	x	16 203 Kč	x	14 176 Kč
Úroková sazba Raiffeisen	5,10%	x	5,10%	x	5,09%	x	5,09%

Zdroj: vlastní zpracování.

Lze konstatovat, že některé vybrané leasingové společnosti používají konstantní úrokovou sazbu při výpočtu leasingové splátky a to nezávisle na výši mimořádné splátky, u ostatních společností se liší úroková sazba jen o několik setin procenta. Kritériem při rozhodování je co nejnižší úroková sazba. Nejmenší úrokovou sazbu nabízí společnost ČSOB leasing a to ve výši 4,44%. Naopak nejvyšší úročení je u nabídky od společnosti Unileasing, kde úroková sazba dosahuje hodnoty 6,27%.

### Porovnání ročního RPSN a roční úrokové sazby

Obecně platí, že úroková sazba by měla být nižší než roční procentní sazba nákladů. Může nastat i případ, že úroková sazba bude ve stejné výši jako roční procentní sazba nákladů a to tehdy, pokud jsou ostatní veškeré poplatky nulové. Proto při výběru způsobu financování by neměla být zohledňována pouze úroková sazba, která je pouze dílčím ukazatelem a nemusí odpovídat částce zaplacené navíc za půjčku. Důležitá je hodnota RPSN, která zahrnuje kromě výše zmíněné úrokové sazby i veškeré ostatní poplatky související s vybraným způsobem financování.

V tabulce 4.16 je zachycen rozdíl mezi ročním RPSN a roční úrokovou sazbou. Tento rozdíl vyjadřuje procentuálně, kolik korun bude zaplacen na dalších poplatcích. Se zvyšující se mimořádnou splátkou je úroková sazba konstantní nebo klesá, naopak RPSN roste, kromě

společnosti UniCredit, kde hodnota RPSN kolísá. Nejnižší hodnotu poplatků má společnost ČSOB leasing. Naopak největší poplatky jsou u nabídky od společnosti Renault Truck financial services.

Je možno si všimnout situace, že pokud by se rozhodovalo mezi nabídkami od společnosti Renault nebo Unileasing, tak podle kritéria úrokových sazeb bychom zvolili jako optimální variantu nabídku od Renault Truck kvůli nižší úrokové sazbě. Ale díky tomu, že společnost Renault má vyšší poplatky, tím pádem vyšší RPSN, tak výhodnější je nabídka od Unileasing. Proto by měla mít hodnota RPSN při rozhodování větší váhu než hodnota úrokové sazby.

*Tabulka 4.16 Porovnání ročního RPSN a roční úrokové sazby*

<b>RENAULT</b>	<b>0%</b>	<b>5%</b>	<b>10%</b>	<b>15%</b>	<b>20%</b>	<b>25%</b>	<b>30%</b>
<b>RPSN</b>	6,6945%	6,6960%	6,6999%	6,7019%	6,7053%	6,7094%	6,7154%
<b>Úrok</b>	6,16%	6,15%	6,13%	6,11%	6,10%	6,07%	6,05%
<b>Rozdíl</b>	<b>0,5340%</b>	<b>0,5499%</b>	<b>0,5677%</b>	<b>0,5875%</b>	<b>0,6098%</b>	<b>0,6351%</b>	<b>0,6640%</b>
<b>UNILEASING</b>	<b>0%</b>	<b>5%</b>	<b>10%</b>	<b>15%</b>	<b>20%</b>	<b>25%</b>	<b>30%</b>
<b>RPSN</b>	6,5294%	6,5310%	6,5326%	6,5346%	6,5353%	6,5392%	6,5420%
<b>Úrok</b>	6,27%	6,27%	6,27%	6,27%	6,27%	6,27%	6,27%
<b>Rozdíl</b>	<b>0,2548%</b>	<b>0,2563%</b>	<b>0,2580%</b>	<b>0,2599%</b>	<b>0,2620%</b>	<b>0,2645%</b>	<b>0,2673%</b>
<b>UNICREDIT</b>	<b>0%</b>	<b>5%</b>	<b>10%</b>	<b>15%</b>	<b>20%</b>	<b>25%</b>	<b>30%</b>
<b>RPSN</b>	4,9997%	5,0002%	5,0008%	4,9990%	4,9982%	5,0002%	5,0010%
<b>Úrok</b>	4,80%	4,80%	4,80%	4,79%	4,79%	4,79%	4,79%
<b>Rozdíl</b>	<b>0,2012%</b>	<b>0,2028%</b>	<b>0,2046%</b>	<b>0,2065%</b>	<b>0,2086%</b>	<b>0,2112%</b>	<b>0,2141%</b>
<b>ČSOB</b>	<b>0%</b>	<b>5%</b>	<b>10%</b>	<b>15%</b>	<b>20%</b>	<b>25%</b>	<b>30%</b>
<b>RPSN</b>	4,6324%	4,6338%	4,6352%	4,6369%	4,6374%	4,6408%	4,6463%
<b>Úrok</b>	4,44%	4,44%	4,44%	4,44%	4,44%	4,44%	4,44%
<b>Rozdíl</b>	<b>0,1885%</b>	<b>0,1902%</b>	<b>0,1920%</b>	<b>0,1941%</b>	<b>0,1963%</b>	<b>0,1990%</b>	<b>0,2021%</b>
<b>RAIFFEISEN</b>	<b>0%</b>	<b>5%</b>	<b>10%</b>	<b>15%</b>	<b>20%</b>	<b>25%</b>	<b>30%</b>
<b>RPSN</b>	5,5248%	x	5,5490%	x	5,5780%	x	5,6185%
<b>Úrok</b>	5,10%	x	5,10%	x	5,09%	x	5,09%
<b>Rozdíl</b>	<b>0,4264%</b>	<b>x</b>	<b>0,4536%</b>	<b>x</b>	<b>0,4876%</b>	<b>x</b>	<b>0,5314%</b>

*Zdroj: vlastní zpracování.*

#### **4.5 Celková komparace a výběr optimální varianty**

V této kapitole budou jednotlivé varianty finančního leasingu porovnány mezi sebou dle výsledků, které byly vypočteny na základě výše zmíněných metod – RPSN, metody diskontovaných výdajů, úrokové sazby, leasingové ceny a leasingového koeficientu. Následně bude vybrána nejefektivnější varianta financování.

Celková komparace je provedena na základě celkového pořadí, přičemž je toto pořadí stanoveno zvlášť pro metodu diskontovaných výdajů a metodu RPSN, které berou v úvahu časovou hodnotu peněz a mají větší vypovídací schopnost při výběru nejefektivnější varianty. Úroková sazba, leasingová cena a leasingový koeficient patří mezi metody doplňkové, jsou méně přesné a mají nižší vypovídací schopnost. Proto jim bude přiřazena menší váha při konečném rozhodování.

Tabulka 4.17 obsahuje souhrn vypočtených hodnot včetně průběžného pořadí dle jednotlivých metod a také celkové pořadí výhodnosti, přičemž nejlepší varianta je označena číslem 1.

Tabulka 4.17 Celkové vyhodnocení leasingových nabídek dle celkového pořadí.

Varianty	Mimořádná splátka	RPSN (%)	Pořadí	Diskontované výdaje (Kč)	Pořadí	Σ pořadí	Celkové pořadí
ČSOB	0%	4,6324	1	656 660	1	2	1
	5%	4,6338	2	670 465	4	6	2
	10%	4,6352	3	684 270	7	10	3
	15%	4,6359	4	698 076	12	16	5
	20%	4,6374	5	711 857	17	22	8
	25%	4,6408	6	725 686	22	28	12
	30%	4,6463	7	739 525	26	33	14
UNICREDIT	0%	4,9997	10	662 359	2	12	4
	5%	5,0002	12	675 868	5	17	6
	10%	5,0008	13	689 376	9	22	8
	15%	4,9990	9	702 852	14	23	9
	20%	4,9982	8	716 337	18	26	10
	25%	5,0002	11	729 870	23	34	15
	30%	5,0010	14	743 379	27	41	18
UNILEASING	0%	6,5294	19	686 406	8	27	11
	5%	6,5310	20	698 826	13	33	14
	10%	6,5326	21	711 052	16	37	16
	15%	6,5346	22	723 375	21	43	19
	20%	6,5353	23	735 674	25	48	21
	25%	6,5392	24	748 021	30	54	22
	30%	6,5420	25	760 344	32	57	23
RENAULT	0%	6,6945	26	683 592	6	32	13
	5%	6,6960	27	695 784	11	38	17
	10%	6,6999	28	708 008	15	43	19
	15%	6,7019	29	720 199	19	48	21
	20%	6,7053	30	732 399	24	54	22
	25%	6,7094	31	744 614	28	59	24
	30%	6,7154	32	756 839	31	63	25
RAIFFEISEN	0%	5,5248	15	667 201	3	18	7
	5%	x	x	x	x	x	
	10%	5,5490	16	693 724	10	26	10
	15%	x	x	x		x	
	20%	5,5780	17	720 224	20	37	16
	25%	x	x	x	x	x	
	30%	5,6185	18	746 772	29	47	20

Úroková sazba (%)	Pořadí	Leasingová cena (Kč)	Pořadí	Leasingový koeficient	Pořadí	Σ pořadí	Celkové pořadí
4,44	1	1 197 220	14	1,118	12	27	13
4,44	1	1 190 944	11	1,112	9	21	11
4,44	1	1 184 667	9	1,106	7	17	9
4,44	1	1 178 391	7	1,100	5	13	6
4,44	1	1 172 087	4	1,095	3	8	4
4,44	1	1 165 838	2	1,089	2	5	2
4,44	1	1 159 622	1	1,083	1	3	1
4,80	3	1 207 600	20	1,128	16	39	16
4,80	3	1 200 784	16	1,121	13	32	14
4,80	3	1 193 967	13	1,115	11	27	13
4,79	2	1 187 091	10	1,109	8	20	10
4,79	2	1 180 247	8	1,102	6	16	8
4,79	2	1 173 458	5	1,096	4	11	5
4,79	2	1 166 642	3	1,089	2	7	3
6,27	13	1 251 400	31	1,169	27	71	28
6,27	13	1 242 424	29	1,160	25	67	27
6,27	13	1 233 447	27	1,152	23	63	26
6,27	13	1 224 471	25	1,143	21	59	24
6,27	13	1 215 467	22	1,135	18	53	22
6,27	13	1 206 518	18	1,127	15	46	19
6,27	13	1 197 542	15	1,118	12	40	17
6,16	12	1 257 690	32	1,174	28	72	29
6,15	11	1 248 474	30	1,166	26	67	27
6,13	10	1 239 317	28	1,157	24	62	25
6,11	9	1 230 101	26	1,149	22	57	23
6,10	8	1 220 917	23	1,140	19	50	21
6,07	7	1 211 728	21	1,132	17	45	18
6,05	6	1 202 572	17	1,123	14	37	15
5,10	5	1 221 774	24	1,141	20	49	20
x	x	x	x	x	x	x	
5,10	5	1 207 241	19	1,127	15	39	16
x	x	x	x	x	x	x	
5,09	4	1 192 681	12	1,114	10	26	12
x	x	x	x	x	x	x	
5,09	4	1 178 176	6	1,100	5	15	7

Zdroj: vlastní zpracování.

Pořadí jednotlivých variant bylo u každé metody sečteno a podle součtu pořadí se stanovilo celkové pořadí. Za nejvýhodnější variantu považujeme tu s nejnižším součtem pořadí.

Podle výše uvedených výsledků zjištěných na základě celkového součtu pořadí lze závěrem konstatovat, že nejvýhodnější variantu leasingu nabízí společnost ČSOB leasing při nulové mimořádné splátce. Druhou nejvýhodnější variantu nabízí opět společnost ČSOB leasing, ale při mimořádné splátce ve výši 5%. Nejméně výhodnou nabídku má společnost Renault Truck, a to při mimořádné splátce ve výši 30%. Pořadí pěti nejvýhodnějších variant je uvedeno v tabulce 4.18. a pořadí v jakém se jednotlivé společnosti umístily, na základě svých nabídek, které poskytly je uvedeno v tabulce 4.19.

*Tabulka 4.18 Pořadí nejvýhodnějších variant*

Pořadí	Společnost	MS
1.	ČSOB leasing	0%
2.	ČSOB leasing	5%
3.	ČSOB leasing	10%
4.	UniCredit	0%
5.	ČSOB leasing	15%

*Zdroj: vlastní zpracování.*

*Tabulka 4.19 Pořadí výhodnosti společnosti*

Pořadí	Společnost
1.	ČSOB leasing
2.	UniCredit leasing
3.	Raiffeisen leasing
4.	Unileasing
5.	Renault Truck financial services

*Zdroj: vlastní zpracování.*

Na základě provedené komparace, lze společnosti SVOTA group cz s.r.o. doporučit pořízení nového nákladního vozidla RENAULT MIDLUM 180.12 ML v pořizovací ceně 1 070 873 Kč bez DPH prostřednictvím finančního leasingu s nulovou mimořádnou splátkou, který nabízí společnost ČSOB leasing. Jelikož ČSOB nabízí i druhou nejvýhodnější možnost financování a to při mimořádné splátce 5%, může si tedy společnost SVOTA group cz s.r.o. vybrat, zda zvolí variantu s nulovou mimořádnou splátkou nebo s mimořádnou splátkou ve výši 53 544 Kč.

## 5 Závěr

Cílem bakalářské práce bylo zhodnotit možnosti financování dlouhodobého majetku se zaměřením na leasingové financování, které bylo společností SVOTA group cz s.r.o. zvoleno jako jediný zdroj financování v souvislosti s pořízením nového nákladního vozidla RENAULT MIDLUM 180.12 ML v pořizovací ceně 1 070 873 Kč (bez DPH). Mezi sebou byly porovnány nabídky pěti vybraných leasingových společností.

Teoretická část byla zaměřena na charakteristiku jednotlivých zdrojů financování, které byly rozčleněny z hlediska původu jejich vzniku na interní a externí zdroje financování podnikových investic, přičemž větší část byla věnována leasingovému financování.

V metodologické části byla popsána metodika, která byla využita v praktické části v rámci porovnávání jednotlivých variant nabídek financování, konkrétně metoda diskontovaných výdajů, metoda roční procentní sazby nákladů a další doplňková kritéria jako leasingová cena, leasingový koeficient a úroková sazba.

V praktické části byla představena společnost SVOTA group cz s.r.o. včetně hodnocené investice a následně zde byla provedena komparace jednotlivých variant financování konkurenčních leasingových společností pomocí metod uvedených v metodologické části. Na základě výsledků byla realizována závěrečná komparace a byla vybrána optimální varianta financování.

Na základě výsledků závěrečné komparace dle celkového pořadí, s větší mírou přihlédnutí na metody zohledňující časovou hodnotu peněz bylo zjištěno, že nejvýhodnějším rozhodnutím by bylo využít nabídku financování od společnosti ČSOB leasing, proto by si ji společnost SVOTA group cz s.r.o. měla vybrat jako nejefektivnější způsob financování. Konkrétně variantu s nulovou mimořádnou splátkou a měsíční splátkou 19 937 Kč (bez DPH), která se dle celkového pořadí jeví jako nejvýhodnější. Naopak nejméně výhodné je využití nabídky financování od leasingové společnosti Renault truck financial services.

## Seznam použité literatury

### a) Knižní zdroje

1. DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 255 s. ISBN: 978-80-86929-68-2.
2. FOTR, Jiří a Ivan SOUČEK. *Investiční rozhodování a řízení projektů*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. 416 s. ISBN: 978-80-247-3293-0.
3. MAREK, Petr a kol. *Studijní průvodce financemi podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2006. 624 s. ISBN: 80-86119-37-8.
4. MARKOVÁ, Hana. *Daňové zákony 2012: úplná znění platná k 1.1.2012*. Praha: Grada Publishing, 2012. 264 s. ISBN: 978-80-247-4254-0.
5. TETŘEVOVÁ, Liběna. *Financování projektů*. 1. vyd. Praha: Professional Publishing, 2006. 182 s. ISBN: 80-86946-09-6.
6. VALACH, Josef a kol. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 3. přeprac. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 513 s. ISBN: 978-80-86929-71-2.
7. VALOUCH, Petr. *Leasing v praxi: praktický průvodce*. 5. aktualizované vyd. Praha: Grada Publishing, 2012. 116 s. ISBN: 978-80-247-4081-2.
8. WAWROSZ, Petr. *Zdroje financování podnikatelské činnosti*. 1. vyd. Ostrava: Sagit, 1999. 336 s. ISBN: 80-7208-106-3.
9. ŽÍDKOVÁ, Dana a Eva ROSOCHATECKÁ. *Ekonomika podniků*. 1. vyd. Praha: ČZU v Praze, 2011. 153 s. ISBN: 978-80-213-1886-1.

### b) Internetové zdroje

10. BUSINESS CENTER. Zákon č. 145/2010 Sb., o spotřebitelském úvěru a o změně některých zákonů – Příloha č. 5 [online]. BUSINESS CENTER [3.3.2013]. Dostupné z: <http://business.center.cz/business/pravo/zakony/spotrebitelsky-uver/priloha5.aspx>
11. ČESKÁ LEASINGOVÁ A FINANČNÍ ASOCIACE. Statistiky ČLFA (2007-2012) [online]. ČLFA [15.3.2013]. Dostupné z: <http://www.clfa.cz/index.php?textID=65>

12. FIN EXPERT. Pro své investice použijte finanční leasing [online]. FIN EXPERT [16.3.2013]. Dostupné z: <http://finexpert.e15.cz/pro-sve-investice-pouzijte-financi-leasing>
13. MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. Finanční analýza podnikové sféry za rok 2011 [online]. MPO [4.2.2013]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/dokument105732.html>
14. SVOTA GROUP CZ S.R.O. [online]. SVOTA [5.2.2013]. Dostupné z: <http://www.svota.cz/>



## Seznam zkratk

A	aktiva
a.s.	akciová společnost
BÚ	bankovní úvěry a výpomoci
ČLFA	Česká leasingová a finanční asociace
ČR	Česká republika
ČR	česká republika
ČSOB	Československá obchodní banka
DHM	dlouhodobý hmotný majetek
DNM	dlouhodobý nehmotný majetek
DPH	daň z přidané hodnoty
DPH	daň z přidané hodnoty
DÚ	daňová úspora
DV	diskontované výdaje
EBIT	zisk před zdaněním a úroky
KBÚ	krátkodobé bankovní úvěry
KZ	krátkodobé závazky
LS	leasingová společnost
MS	mimořádná splátka
O	emitované obligace
OA	oběžná aktiva
ObchZ	Obchodní zákoník
PO	právnícké osoby
R <sub>E</sub>	náklad vlastního kapitálu
r <sub>f</sub>	bezriziková sazba
RF	rezervní fond
r <sub>fin.stab.</sub>	riziková přírážka za finanční stabilitu
r <sub>LA</sub>	riziková přírážka za velikost podniku
r <sub>podnikatelské</sub>	riziková přírážka za podnikatelské riziko podniku
RPSN	roční procentní sazba nákladů
s.r.o.	společnost s ručením omezeným
U	nákladové úroky
UM	odhad úrokové míry

USD	americký dolar
UZ	úplatné zdroje
VK	vlastní kapitál
WACC	náklady celkového kapitálu
ZK	základní kapitál

## Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst.3); souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona; - bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 10.5.2013.

.....Monika Jirsová.....

jméno a příjmení studenta

## **Seznam příloh**

Příloha 1	Návrh leasingové smlouvy od společnosti Unileasing
Příloha 2	Návrh leasingové smlouvy od společnosti UniCredit leasing
Příloha 3	Návrh leasingové smlouvy od společnosti ČSOB leasing
Příloha 4	Návrh leasingové smlouvy od společnosti Renault truck financial services
Příloha 5	Návrh leasingové smlouvy od společnosti Raiffeisen leasing
Příloha 6	Ukázka výpočtu RPSN

NABÍDKA FINANČNÍHO LEASINGU  
S PRÁVEM KOUPE

## Poskytovatel leasingu:

UNILEASING a.s., Randova 214, 339 01 Klatovy

Obchodní zástupce: Míškovicová Lenka

Pobočka Ostrava, Vítkovická 2, 702 00, mobil: 725 482 052

Infolinka: (+420) 376 357 111

E-mail: miskovicova@unileasing.cz

## Dodavatel:

Klient: (právnická osoba)

SVOTA group cz s.r.o.

tel.: , mobil:

email:

tel.: , mobil:

email:

## Předmět leasingu:

Renault Midium 180.12 Medium Light

Rok uvedení do provozu:

2012

Přířizovací cena bez DPH:

1 070 872 Kč

DPH 20 %:

214 174 Kč

Přířizovací cena vč. DPH:

1 285 046 Kč

Poplatek za uzavření smlouvy (vč. 20 % DPH):

0 Kč

Poplatek za prodloužení přednosti leasingu (vč. 20 % DPH):

0 Kč

Kupní cena po ukončení leasingu bez DPH:

1 000 Kč

Kupní cena po ukončení leasingu včetně DPH:

1 200 Kč

60 splátek měsíčně			splátka bez pojištění		splátka s pojištěním		částka při podpisu
min.spl.	bez DPH	včetně DPH	bez DPH	včetně DPH	bez DPH	včetně DPH	
0%	0 Kč	0 Kč	20 840 Kč	25 008 Kč	22 788 Kč	27 345 Kč	27 345 Kč
5%	53 544 Kč	64 252 Kč	19 798 Kč	23 757 Kč	21 745 Kč	26 094 Kč	90 346 Kč
10%	107 087 Kč	128 505 Kč	18 756 Kč	22 507 Kč	20 703 Kč	24 844 Kč	153 349 Kč
15%	160 631 Kč	192 757 Kč	17 714 Kč	21 256 Kč	19 661 Kč	23 593 Kč	216 350 Kč
20%	214 174 Kč	257 009 Kč	16 672 Kč	20 006 Kč	18 619 Kč	22 343 Kč	279 352 Kč
25%	267 718 Kč	321 262 Kč	15 630 Kč	18 756 Kč	17 578 Kč	21 093 Kč	342 355 Kč
30%	321 262 Kč	385 514 Kč	14 588 Kč	17 505 Kč	16 535 Kč	19 842 Kč	405 356 Kč
35%	374 805 Kč	449 766 Kč	13 546 Kč	16 255 Kč	15 493 Kč	18 592 Kč	468 358 Kč
40%	428 349 Kč	514 019 Kč	12 504 Kč	15 004 Kč	14 451 Kč	17 341 Kč	531 360 Kč

## Povinné ručení

Pojistitel (typ ručení):

Česká podnikatelská pojišťovna - ALLRISK

Kategorie:

Nákladní automobil nad 3500 kg do 12000 kg

Limit plnění:

54 mil. Kč / 54 mil. Kč

## Havarijní pojištění

Pojistitel (typ ručení):

Česká podnikatelská pojišťovna - ALLRISK

Spoluúčast:

10%, minimálně však 10.000,- Kč

Pojistná částka:

1 070 872 Kč

Asistence:

asistence ALLRISK ASSISTANCE EXCLUSIVE

Tato nabídka je předložena a nezavazuje žádnou ze stran k uzavření leasingové smlouvy a je platná do 6.12.2012.

Částka při podpisu obsahuje mimořádnou splátku včetně DPH, měsíční splátku včetně DPH a všechny poplatky včetně DPH.

Unikalk 14.65, NA115, 0B/1,4,13M

vytištěno 15.11.2012 v 8:41:17, 2120V146

www.unileasing.cz

## Příloha 2

### 777762 U0500 > Individuální akce LeaseTruck Nabídka určena pro SVOTA Group CZ s.r.o.

PRONAJÍMATEL



UniCredit Leasing CZ, a.s.  
Želetavská 1525/1, 140 10 Praha 4 Michle  
IČ: 15886492  
Bank. sp.: UniCredit Bank Czech Republic, a.s., č.ú. 46009/2700  
OR: Městský soud v Praze, oddíl B, vložka 546

KORRESPONDENČNÍ ADRESA POBOČKY  
UniCredit Leasing CZ, a.s.  
pobočka Ostrava  
Československá 46, 702 00 Ostrava  
tel: ++420 596101211, 20, fax: ++420 596132097

PRODÁVAJÍCÍ

Obchodní firma: UniCredit Leasing CZ, a.s.  
Adresa prodeje: Československá 46, 702 00 Ostrava  
E-mail: ostrava@unicreditleasing.cz

IČ: 15886492  
Tel, fax: 596101230  
Zástupce prodejce:

PŘEDMĚT LEASINGU, LEASING, POJIŠTĚNÍ<sup>14)</sup>

Předmět: Renault Midium 180.12 MEDIUM LIGHT  
Druh předmětu: tahací nad 3,5t - nový  
Cena bez DPH: 1 070 873 Kč  
Cena vč. DPH: 1 285 048 Kč

Způsob použití: podnikatelský - právnické osoby

DPH z PL: 214 175 Kč  
DPH z PL (marže)<sup>15)</sup>: 20.0% (20.0%)

PAPO<sup>16)</sup>: 0.00%, tj. 0 Kč  
Typ splátek: pevné

Údaje o pojištění		<sup>11)</sup> Pojistné je součástí splátek <sup>12)</sup> Pojištění zajištěné pronajímatelem	
Kooperativa pojišťovna, a.s., Vienna Insurance Group	Roční sazba:	Podmínky pojištění: (PČ - poj. částka, FH - cena vč. DPH-MLS vč. DPH, ČC - časová cena, PP - poj. plnění)	
havarijní pojištění <sup>13)</sup> (PČ)(FH)(CM)	1.86% = 19 918 Kč	PČ = 1 070 873 Kč; spoluúčast 10%, min. 10000.- Kč; Užití vozidla: Normální. Zabezpečení vozidla: imobilizer	
povinné ručení <sup>14)</sup> (PČ)(FH)(CM)	52 168 Kč	limit na věcné škody a ušlý zisk 70 mil. Kč; limit na škody na zdraví a usmrcením 70 mil. Kč; Užití vozidla: Normální;	
(Nespecifikováno)		Způsob úhrady: ve splátkách	
pojištění čelního skla <sup>15)</sup> (FH)(CM)	980 Kč	pojistná částka 20 000.-Kč, bez spoluúčasti	

#### 777762 U0500 > 5-letý leasing, měsíční splátky, dle mimořádné splátky

Režim <sup>1)</sup>	Mimoř. spl. (MLS) bez DPH - vč. DPH <sup>2)</sup>	Splátka, bez DPH+DPHPL+DPHFC <sup>4)</sup> =vč. DPH		K úhradě <sup>5)</sup>	Zůstatková hodnota <sup>11)</sup>
60 = 60 x 1	0.00% 0	1.8779%	20 110 + 3 566 + 456 = 24 132 Kč	30 221 Kč	0.09% 1 000 Kč
60 = 60 x 1	5.00% 53 544	1.7840%	19 104 + 3 388 + 433 = 22 925 Kč	29 014 Kč	0.09% 1 000 Kč
60 = 60 x 1	10.00% 107 087	1.6900%	18 090 + 3 209 + 410 = 21 717 Kč	27 806 Kč	0.09% 1 000 Kč
60 = 60 x 1	15.00% 160 631	1.5960%	17 091 + 3 031 + 387 = 20 510 Kč	26 599 Kč	0.09% 1 000 Kč
60 = 60 x 1	20.00% 214 175	1.5021%	16 085 + 2 852 + 365 = 19 302 Kč	25 391 Kč	0.09% 1 000 Kč
60 = 60 x 1	25.00% 267 718	1.4081%	15 079 + 2 674 + 342 = 18 095 Kč	24 184 Kč	0.09% 1 000 Kč
60 = 60 x 1	30.00% 321 262	1.3141%	14 073 + 2 495 + 319 = 16 887 Kč	22 976 Kč	0.09% 1 000 Kč
60 = 60 x 1	35.00% 374 806	1.2202%	13 067 + 2 317 + 296 = 15 680 Kč	21 769 Kč	0.09% 1 000 Kč
60 = 60 x 1	40.00% 428 349	1.1262%	12 060 + 2 138 + 274 = 14 472 Kč	20 561 Kč	0.09% 1 000 Kč
60 = 60 x 1	45.00% 481 893	1.0322%	11 054 + 1 960 + 251 = 13 265 Kč	19 354 Kč	0.09% 1 000 Kč
60 = 60 x 1	50.00% 535 437	0.9383%	10 048 + 1 781 + 228 = 12 057 Kč	18 146 Kč	0.09% 1 000 Kč
60 = 60 x 1	55.00% 588 980	0.8443%	9 042 + 1 603 + 205 = 10 850 Kč	16 939 Kč	0.09% 1 000 Kč

#### UniCredit Leasing CZ, a.s. - česká leasingová jednička.

<sup>1)</sup> Paušální poplatek bez DPH.

<sup>2)</sup> Režim splácení (délka leasingu = počet splátek x modalita).

<sup>4)</sup> DPH z FC vyčísľuje DPH z finanční činnosti (marže).

<sup>5)</sup> K úhradě zahrnuje leasingovou splátku včetně DPH a platby pojistného (je-li sjednáno ve splátkách).

<sup>6)</sup> DPH označené kurzívou (skloněné písmo) je odpočitatelné pro uvedený předmět leasingu (je-li nájemce plátcem DPH).

<sup>9)</sup> Základem pro výpočet uvedené hodnoty je cena bez DPH.

<sup>10)</sup> Základem pro výpočet uvedené hodnoty je cena vč. DPH.

<sup>11)</sup> Zůstatková hodnota je uvedena bez DPH.

#### Pojištění

Nájemci bude v případě pojištění zajištěného pronajímatelem doúčtováno pojistné za havarijní pojištění a povinné ručení za dobu od předání předmětu leasingu do doby začátku leasingu. U variabilního povinného ručení je možno zohlednit bonus za bezeškodní průběh z předcházejícího pojištění. Potvrzení o průběhu předcházejícího pojištění odpovědnosti za škodu způsobenou provozem vozidla (nárok na bonus) předáte při převírání vozidla k zajištění uplatnění. Při pozdějším předání bude v souladu s podmínkami pojistitele bonus uplatněn k následujícímu pojistnému období.

#### Zkratky použité v souvislosti s pojištěním

PČ = pojistná částka (cena); ČC = časová cena; PP = pojistné plnění; FH = cena vč. DPH - MLS vč. DPH

Tato nabídka je otevřená a nezavazuje žádnou ze stran k uzavření leasingové smlouvy.

Východí licence: UniCredit Leasing CZ, a.s. (SUPERUSI)

Nabídka byla vytvořena 15. 11. 2012 10:09:16 a je platná do 29. 11. 2

Verze iDeal: 3.4663 (201211141732)





Příloha 4



Datum nabídky

25. únor 2013

platnost do

11. březen 2013

Zákazník

Dodavatel

Typ vozidla

Nákladní auto 3,5 - 12 t

Model

Midlum 180.12ML

Forma financování

Finanční leasing

Měna pro splácení

€

Kurz Kč / €

25,60

Pořizovací cena bez DPH

41 995,00

Doba financování

60 měsíců

Zůstatková hodnota nebo poslední navýšená splátka

1,00 %

Zůstatková hodnota

6,70%

420 €

Splátky bez DPH

Mimořádná splátka (v % z pořizovací ceny)	0%	5%	10%	15%	20%	25%	30%
Mimořádná splátka	0	2 100	4 200	6 299	8 399	10 499	12 599
Měsíční splátka	815	774	733	692	651	610	569

DPH (z mimořádné splátky resp. pořizovací ceny u úvěru)

0

575

987

1 398

1 810

2 222

2 633

DPH (z měsíční splátky)

163

155

147

138

130

122

114

Pojištění

Povinné ručení 100 / 100 mil. Kč

32 €

Havarijní pojištění (spoluúčast 10%, min. 10 000 Kč)

56 €

Pozn.: z pojištění se nehradí DPH

Děkujeme za zájem o naše finanční služby a věříme, že nabídku sledujete pro Vás zajímavou.

V případě dotazů jsme Vám plně k dispozici na níže uvedených kontaktních číslech.

Kontaktní údaje:

Čechy

Jméno

Jan Hudeček

Morava

Jméno

David Čížinský

CZ, SK, HU

Jméno

Roman Folk

[www.renault-trucks.cz](http://www.renault-trucks.cz)

[www.vfscs.com](http://www.vfscs.com)

Mobil

(+420) 731 400 810

(+420) 731 400 810

Email

jan.hudecek@vfscs.com

david.cizinsky@vfscs.com


roman.folk@vfscs.com

ČPP

Česká Pojišťovna

Nabídka je předběžná a podléhá schválení kreditního výboru.



 <b>Raiffeisen LEASING</b>		<b>Pobočka Raiffeisen - Leasing:</b> Alena Polomská E-mail: alena.polomska@rl.cz Tel: 602143160, Fax: 596127809	
<b>Raiffeisen - Leasing, s.r.o.</b> Sídlo: Hvězdova 1716/2b, 14078 Praha 4 IČ: 61487883 zapsaná v OR vedeném Městským soudem v Praze, oddíl C, vložka 20563		<b>Dodavatel předmětu financování:</b>	

Vážený kliente, zasíláme požadovanou nabídku

NABÍDKA FINANCOVÁNÍ - FINANČNÍ LEASING S OPCÍ ODKUPU									
Předmět financování:		RENAULT 180.12iC 4x2, 128kW		Zákl.DPH/DPH:		1 070 872,00 Kč		214 174,40 Kč	
Doba trvání leasingu (měsíce):		60		Perioda splátek:		měsíční			
Referenční sazba / měna refinancování:		fin / Kč		Počet splátek:		60		Celkem: 1 285 046,40 Kč	
1. mimořádná splátka (% z PC)									
	10	20	30	40	50	60	70		
1. mimořádná splátka vč. DPH	0,00 Kč	128 504,64 Kč	257 009,28 Kč	385 513,92 Kč	514 018,56 Kč	642 523,20 Kč	771 027,84 Kč	899 532,48 Kč	
Adm. poplatek vč. DPH	6 425,23 Kč	6 425,23 Kč	6 425,23 Kč	6 425,23 Kč	6 425,23 Kč	6 425,23 Kč	6 425,23 Kč	6 425,23 Kč	
Celkem platba při uzavření smlouvy	6 425,23 Kč	134 929,87 Kč	263 434,51 Kč	391 939,15 Kč	520 443,79 Kč	648 948,43 Kč	777 453,07 Kč	905 957,71 Kč	
leasingová splátka bez DPH	20 256,89 Kč	18 229,75 Kč	16 202,61 Kč	14 175,47 Kč	12 148,33 Kč	10 121,18 Kč	8 094,04 Kč	6 066,90 Kč	
leasingová splátka včetně DPH	24 308,27 Kč	21 875,70 Kč	19 443,14 Kč	17 010,57 Kč	14 578,00 Kč	12 145,41 Kč	9 712,85 Kč	7 280,28 Kč	
Pojistné v leasingové splátce	2 872,00 Kč	2 872,00 Kč	2 872,00 Kč	2 872,00 Kč	2 872,00 Kč	2 872,00 Kč	2 872,00 Kč	2 872,00 Kč	
leas. splátka bez DPH s poj.	23 126,89 Kč	21 101,75 Kč	19 074,61 Kč	17 047,47 Kč	15 020,33 Kč	12 993,18 Kč	10 966,04 Kč	8 938,90 Kč	
leas. splátka vč. DPH s poj.	27 180,00 Kč	24 748,00 Kč	22 315,00 Kč	19 883,00 Kč	17 450,00 Kč	15 017,00 Kč	12 585,00 Kč	10 152,00 Kč	
Nulová splátka									Kupní cena vč. DPH po ukončení LS 1 200,00 Kč

Pojištění předmětu financování				Všeobecné informace	
Havarijní pojištění	Způsob sjednání	Spoluúčast	Pojistná částka	1. leasingová splátka je splatná nejpozději do 15 dnů od převzetí předmětu, všechny následující splátky jsou splatné vždy ke stejnému dni v následujících měsících dle splátkového kalendáře, který obdržíte spolu se smluvními dokumenty. Bližší informace Vám rádi zodpovíme při Vaší osobní návštěvě nebo telefonicky.	
UNIQA pojišťovna, a.s.	Ve splátkách	10% min. 10000,00 Kč	1 070 872,00 Kč		
Připojištěno: číselní sklo					
Pojištění odpovědnosti	Způsob sjednání	Limity plnění	Roční pojistné	Tisk nabídky dne 15.11.2012 Platnost nabídky do 15.12.2012	
UNIQA pojišťovna, a.s.	Ve splátkách	50000000 Kč/60000000 Kč	21 420,00 Kč		
Ostatní pojištění			13 044,00 Kč		

Uvedená kalkulace leasingových splátek je pouze orientační a nikoliv závazná.

## Příloha 6

### RPSN ČSOB Leasing

	Mimořádná splátka						
Měsíc	0%	5%	10%	15%	20%	25%	30%
0	-1 050 936	-998 389	-945 843	-893 296	-840 777	-788 203	-735 655
1	19 937	18 940	17 943	16 946	15 949	14 952	13 956
2	19 937	18 940	17 943	16 946	15 949	14 952	13 956
3	19 937	18 940	17 943	16 946	15 949	14 952	13 956
4	19 937	18 940	17 943	16 946	15 949	14 952	13 956
5	19 937	18 940	17 943	16 946	15 949	14 952	13 956
6	19 937	18 940	17 943	16 946	15 949	14 952	13 956
7	19 937	18 940	17 943	16 946	15 949	14 952	13 956
8	19 937	18 940	17 943	16 946	15 949	14 952	13 956
9	19 937	18 940	17 943	16 946	15 949	14 952	13 956
10	19 937	18 940	17 943	16 946	15 949	14 952	13 956
11	19 937	18 940	17 943	16 946	15 949	14 952	13 956
12	19 937	18 940	17 943	16 946	15 949	14 952	13 956
13	19 937	18 940	17 943	16 946	15 949	14 952	13 956
14	19 937	18 940	17 943	16 946	15 949	14 952	13 956
15	19 937	18 940	17 943	16 946	15 949	14 952	13 956
16	19 937	18 940	17 943	16 946	15 949	14 952	13 956
17	19 937	18 940	17 943	16 946	15 949	14 952	13 956
18	19 937	18 940	17 943	16 946	15 949	14 952	13 956
19	19 937	18 940	17 943	16 946	15 949	14 952	13 956
20	19 937	18 940	17 943	16 946	15 949	14 952	13 956
21	19 937	18 940	17 943	16 946	15 949	14 952	13 956
22	19 937	18 940	17 943	16 946	15 949	14 952	13 956
23	19 937	18 940	17 943	16 946	15 949	14 952	13 956
24	19 937	18 940	17 943	16 946	15 949	14 952	13 956
25	19 937	18 940	17 943	16 946	15 949	14 952	13 956
26	19 937	18 940	17 943	16 946	15 949	14 952	13 956
27	19 937	18 940	17 943	16 946	15 949	14 952	13 956
28	19 937	18 940	17 943	16 946	15 949	14 952	13 956
29	19 937	18 940	17 943	16 946	15 949	14 952	13 956
30	19 937	18 940	17 943	16 946	15 949	14 952	13 956
31	19 937	18 940	17 943	16 946	15 949	14 952	13 956
32	19 937	18 940	17 943	16 946	15 949	14 952	13 956
33	19 937	18 940	17 943	16 946	15 949	14 952	13 956
34	19 937	18 940	17 943	16 946	15 949	14 952	13 956
35	19 937	18 940	17 943	16 946	15 949	14 952	13 956
36	19 937	18 940	17 943	16 946	15 949	14 952	13 956
37	19 937	18 940	17 943	16 946	15 949	14 952	13 956
38	19 937	18 940	17 943	16 946	15 949	14 952	13 956
39	19 937	18 940	17 943	16 946	15 949	14 952	13 956

40	19 937	18 940	17 943	16 946	15 949	14 952	13 956
41	19 937	18 940	17 943	16 946	15 949	14 952	13 956
42	19 937	18 940	17 943	16 946	15 949	14 952	13 956
43	19 937	18 940	17 943	16 946	15 949	14 952	13 956
44	19 937	18 940	17 943	16 946	15 949	14 952	13 956
45	19 937	18 940	17 943	16 946	15 949	14 952	13 956
46	19 937	18 940	17 943	16 946	15 949	14 952	13 956
47	19 937	18 940	17 943	16 946	15 949	14 952	13 956
48	19 937	18 940	17 943	16 946	15 949	14 952	13 956
49	19 937	18 940	17 943	16 946	15 949	14 952	13 956
50	19 937	18 940	17 943	16 946	15 949	14 952	13 956
51	19 937	18 940	17 943	16 946	15 949	14 952	13 956
52	19 937	18 940	17 943	16 946	15 949	14 952	13 956
53	19 937	18 940	17 943	16 946	15 949	14 952	13 956
54	19 937	18 940	17 943	16 946	15 949	14 952	13 956
55	19 937	18 940	17 943	16 946	15 949	14 952	13 956
56	19 937	18 940	17 943	16 946	15 949	14 952	13 956
57	19 937	18 940	17 943	16 946	15 949	14 952	13 956
58	19 937	18 940	17 943	16 946	15 949	14 952	13 956
59	20 937	19 940	18 943	17 946	16 949	15 952	14 956
<b>RPSN měsíční</b>	0,3860%	0,3861%	0,3863%	0,3864%	0,3864%	0,3867%	0,3872%
<b>RPSN roční</b>	<b>4,6324%</b>	<b>4,6338%</b>	<b>4,6352%</b>	<b>4,6369%</b>	<b>4,6374%</b>	<b>4,6408%</b>	<b>4,6463%</b>